

УДК 336.02

## ВПЛИВ БОРГУ КРАЇН ЄВРОСОЮЗУ НА НАЦІОНАЛЬНУ ЕКОНОМІКУ

О. Борисюк

*Східноєвропейський національний університет імені Лесі Українки*

Боргова криза, що охопила країни Європейського Союзу, негативно позначається на їхніх національних економіках загалом і функціонуванні банківського сектору зокрема. Під загрозою першого в історії Євросоюзу дефолту опинилася Греція, кризові прояви набирають обертів в Іспанії, Португалії, а останнім часом і в Італії. Оскільки глобальна фінансова система є тісно пов'язаною, дана проблема виходить за межі кордонів Євросоюзу. У період стрімкого зростання європейські країни без особливих проблем брали і давали в борг. Тепер же, якщо країна не здатна погасити власні борги, іноземні банки та фінансові інститути, які позичали гроші, так само несуть величезні втрати. Виходячи із цього, важливо дослідити, які наслідки для національної економіки матиме боргова криза країн Євросоюзу.

*Ключові слова:* державний борг, боргова безпека, боргова криза, дефолт, Європейський Союз, Євросоюз, глобальна криза, МФВ.

У міжнародному контексті європейська боргова криза і боргова експансія урядів розвинених країн відсунули на задній план фінансові проблеми країн з ринками, що формуються. Однак процеси у валютно-фінансовій і бюджетній сферах України вже набули загрозового характеру, а темпи та обсяги накопичення державного боргу України дедалі більше нагадують ситуацію, так званої боргової піраміди.

Дослідженню проблематики державного боргу присвячені праці таких вчених як: Т.Г. Бондарук, Т.О. Богдан, Р.Н. Васишин, Т.М. Вахненко, В.Ю. Дудченко, Н.В. Зражевська, Т.Т. Ковальчук, В.А. Козюк, І.Ю. Кондрат, І. В. Форкун та інші.

Метою статті є обґрунтування особливостей боргової кризи в країнах Євросоюзу та оцінка такого впливу на економіку України.

Якщо перша хвиля глобального фінансово-економічного катаклізму у 2008-2009 рр. була започаткована кризою на іпотечному ринку США, то другу хвилю глобальної кризи експерти пов'язують із борговими проблемами європейських країн. Зазначені боргові проблеми лише на перший погляд видаються виключно внутрішнім питанням Європейського Союзу та зони функціонування єдиної європейської валюти - євро. Адже економіка ЄС у цілому та єдина європейська валюта - євро, зокрема, відіграють значну роль у міжнародних економічних відносинах, у тому числі й України.

Слід зазначити, що нині боргова криза справляє надзвичайно сильний негативний вплив на розвиток європейської економіки. Адже якість виконання позичальниками своїх боргових зобов'язань зачіпає соціально-психологічні підвалини функціонування економічних процесів як таких.

Найбільш динамічно світ нарощував свою заборгованість в останні кілька років, коли обсяг боргу збільшувався більш ніж на 3 трлн дол. США на рік. Так, для того, щоб пройти шлях від 30 до 40 трлн дол. США., всім країнам знадобилося лише 2 роки і 10 місяців (наприкінці 2007 року сума боргу складала 30,1 трлн дол. США.). Основна причина прискорення зростання державної заборгованості – фінансова криза [1, 8].

На боротьбу з кризою і її наслідками уряди більшості країн змушені були витратити значні суми коштів, які в підсумку виливалися у зростання держборгу. Найбільш закредитованими в сучасному світі є розвинені країни – США, Японія, Канада, держави Євросоюзу.

Щоправда, стереотип про те, що найбільшими любителями жити в борг є американці, насправді не відповідає дійсності. Найбільший боржник світу – Японія. Її сумарний держборг на даний час складає 10, 6 трлн дол. США, а це майже 200% японського ВВП [5].

Якщо розділити весь держборг на кожного жителя цієї країни, то вийде, що на кожного японця припадає 83,8 тис. дол. США держборгу. Сполучені Штати Америки – на другому місці. Їх держборг становить трохи більше 9 трлн. дол. США.

Однак через те, що розмір американської економіки майже втричі більше за японську (ВВП США – понад 14,5 трлн дол. США), то держборг Америки становить лише близько 61% від ВВП. На кожного жителя США припадає 29,3 тис. дол. США боргу [6].

За США з великим відставанням розташувалися найбільш економічно розвинені країни Єврозони. Борги німецького уряду становлять майже 2,3 трлн дол. США (75,6% від ВВП).

Розглянемо детальніше стан боргової кризи країн Євросоюзу. Так, варто відзначити, що європейська боргова криза продовжує залишатися однією з найсерйозніших проблем для фінансових ринків, особливо гостро для таких країн, як Греція, Італія, Португалія, Ірландія та Іспанія.

На державний борг Греції припадає лише 4,2 % сукупного державного боргу 17 країн ЄС, що використовують єдину валюту - євро, тобто так званої Єврозони. За абсолютною величиною державний борг Греції у 4,8 рази менший за державний борг Франції і у 6,3 рази менший за державний борг Німеччини. Однак у Франції та Німеччині обсяг державного боргу становить лише 82-83 % від обсягів їх національного валютного внутрішнього продукту (ВВП), тоді як у Греції державний борг більше, ніж у 1,4 рази (а за окремими джерелами 1,6 рази) перевищує обсяг її річного ВВП [7, 197].

На даний момент дефолт Греції та її вихід з Єврозони сприймається в ЄС як неприйнятний і тому пошук рішення ведеться через реструктуризацію грецьких боргів та реалізацію Афінами відповідних реформ. Так, 21 лютого 2012 р. в результаті зустрічі міністрів фінансів країн Єврозони було погоджено програму фінансової допомоги Греції. Головними домовленостями є наступні [3, 210]:

- списується більше 53 % суми боргу (майже 100 млрд євро) Греції перед приватними кредиторами;
- до 2020 р. рівень зовнішнього боргу Греції має бути зниженим зі 160 % ВВП до 120,5 %;
- в рамках програми фінансової допомоги Греція отримає від ЄС кредит у розмірі близько 130 млрд євро, якщо буде виконувати програму, розраховану до 2014 р.;
- в 2012 р. бюджетні витрати Афін додатково скорочуються на 325 млн євро. Планується, що економія має бути досягнута за рахунок скорочення бюджетів оборонного відомства, міністерства охорони здоров'я та місцевих органів влади;
- протягом двох місяців в національне законодавство Греції буде включене положення згідно якого обслуговування зовнішнього боргу стане пріоритетним завданням уряду. В майбутньому ця норма також має бути внесена у Конституцію країни;
- Греція має лібералізувати свій ринок праці та приймає план скорочення держвидатків, що передбачає скорочення на 15 тис. робочих місць в державному секторі та зниження мінімальної зарплати з 751 до 600 євро;
- фінансова політика Греції буде знаходитись під постійним моніторингом спеціальної робочої групи, що складатиметься з експертів Єврокомісії та держав Єврозони.

Додаткову допомогу Греція може отримати і за межами ЄС. Зокрема, обговорюється можливість надання фінансової допомоги Греції з боку МФВ. Сьогодні грецький уряд разом з рештою Єврозони та МФВ веде переговори з приватними кредиторами щодо надання більших фінансових ресурсів у розпорядження МФВ. Про свою підтримку Греції у цьому процесі заявляли США.

Водночас вжиті заходи щодо недопущення дефолту Греції не вирішують економічні проблеми в Європі загалом. Європейська криза продовжується і в 2013 році проблеми посилюються й у інших європейських країнах (зокрема Італія та Іспанія, відповідно до терміну повернення кредитів). Цілком ймовірно, що європейські країни вдадуться до певних антикризових заходів, таких як:

- збільшення Європейського стабілізаційного механізму та/або надання йому банківських прав;
- виділення кредиту з боку МФВ для започаткування програм підтримки слабких країн Єврозони;

- активізації Європейського центрального банку (ЄЦБ) у сфері кредитування та купівлі державних облігацій відповідних країн.

Поряд із потребою вирішення поточних економічних проблем країн євросони для ЄС актуальним залишається питання усунення недоліків функціонування євросони з метою недопущення в майбутньому подібних криз. Дії європейських політиків є свідченням того, що під впливом економічної кризи держави ЄС зробили вибір на користь посилення інституційної складової економічної інтеграції.

Розглянемо активні кроки, які були впроваджені на державному рівні в країнах Євросоюзу з метою належного регулювання та усунення проблем боргової кризи. Так, із жовтня 2008 р. почали проводитися регулярні зустрічі єврогрупи (міністрів фінансів країн-членів євросони) під час яких обговорювалась боргова політика в Євросоні.

У 2009 р. було ухвалено рішення про створення нової наднаціональної архітектури нагляду та контролю за фінансовими ринками, основу яких мали складати Європейська рада аналізу системних ризиків (European Systemic Risk Board (ESRB)) та Європейська система фінансових контролерів (European System of Financial Supervisors (ESFS)). Головним завданням цих інституцій є нагляд за діяльністю банків, фінансових і страхових компаній, пенсійних фондів. Рішення цих інституцій мають рекомендаційний характер.

У 2010 р. приймається рішення про створення двох тимчасових структур: Європейського фінансового стабілізаційного механізму (ЄФСМ) для ЄС-27 та Європейського фонду фінансової стабільності (ЄФФС) для зони євро. В липні 2011 р. досягнуто домовленості щодо об'єднання цих двох структур в одну інституцію – Європейський стабілізаційний механізм (ЄСМ), що має запрацювати у 2014 р. Функції ЄСМ полягатимуть у наданні підтримки країнам Євросони в разі необхідності забезпечити фінансову стабільність. ЄСМ матиме широкий інструментарій підтримки, зокрема: надання кредитів своїм членам, забезпечення превентивної фінансової підтримки, купівля бондів країн-членів на первинних та вторинних ринках та забезпечення кредитної лінії для рекапіталізації фінансових інституцій. Рішення прийматимуться одногосно, у випадках невідкладності прийняття рішень – за підтримки не менш 85 % членів.

Найбільш важливий крок у сфері поглиблення економічної інтеграції ЄС було здійснено 2 березня 2012 р. – 25 з 27 держав-членів ЄС підписали «Договір про стабільність, координацію і управління в економічному і валютному союзі» і таким чином створили фіскальний союз. Метою цього договору, відомого ще під назвою Бюджетний/Фіскальний Пакт, є забезпечення фінансової дисципліни та подолання боргової кризи в даному регіоні. Головним положенням є зобов'язання держав-підписантів прийняти на національному (бажано - конституційному) рівні правила щодо обмеження їхнього структурного дефіциту до 0,5 % ВВП. Європейський Суд відповідно до звернення може винести рішення щодо відповідності національного законодавства країн взятих на себе зобов'язанням і у випадку виявлення порушення – накласти максимальний штраф у розмірі 0,1 % ВВП. Більш дієвим інструментом примусу держави дотримуватись взятих на себе зобов'язань вважається положення про те, що держави-порушники будуть позбавлені можливості отримувати допомогу від Європейського стабілізаційного механізму.

Даний інструмент вже був задіяний – 13 березня 2012 р. міністри фінансів країн ЄС прийняли рішення призупинити в 2013 р. виплату Угорщині 495 млн євро якщо вона не відновить в 2012 р. бюджетну рівновагу, контрольний термін для досягнення якої закінчився у 2011 р. Рада з економічних та фінансових відносин (Екофін) вимагає від Угорщини досягти показника бюджетного дефіциту на рівні 2,5 % ВВП в 2012 р., а також рекомендує утримати його значно нижче 3 % у 2013 р. Якщо Угорщина здійснить необхідні бюджетні корекції до 22 червня 2012 р., виплати з ЄСМ можуть бути «розморожені» ще до набуття санкцією чинності.

Окрім Угорщини, попередження про можливість застосування санкцій отримала Іспанія, контрольний термін для якої визначено у 2014 р. Під процедурою контролю бюджетного дефіциту на даний час знаходяться 23 країни ЄС з 27 і 13 країн євросони з 17.

Цілком закономірно, що у ЗМІ жваво обговорюються різноманітні шляхи й механізми подолання боргової кризи. Так, позитивно оцінюючи створення європейського фонду фінансової стабільності (ЄФФС) для допомоги країнам Євросони в подоланні проблем із погашенням державного боргу,

деякі оглядачі підкреслюють, що навіть за умов запланованого збільшення активів цього фонду до 1 трлн євро, їх усе одно не вистачить, щоб погасити, наприклад, державний борг Італії, який, згідно з експертними оцінками, наближається до 2 трлн євро.

Але до функцій ЄФФС не входить повне погашення державних боргів країн-членів фонду. Для підтримки фінансової стабільності в країнах-боржниках і Єврозоні в цілому потрібно забезпечити своєчасність та регулярність обслуговування відповідного державного боргу. А погашення будь-якого державного боргу, як відомо, відбувається шляхом поетапних виплат певних сум коштів. І фінансова підтримка країн-боржників з ресурсів ЄФФС у таких випадках діятиме разом з іншими заходами фінансово-економічного, політичного, соціального й адміністративного характеру. Тому висловлювання щодо неефективності ЄФФС недостатньо обґрунтовані. Принаймні, частина таких заяв може бути свідомо спрямована на дестабілізацію фінансових ринків з метою проведення вигідних їх ініціаторам спекулятивних операцій.

Водночас, разом із об'єктивними чинниками, що є реальними джерелами кризи в економіці ЄС, спостерігається ще й масштабна гра міжнародних фінансових спекулянтів, що прагнуть заробити на значних коливаннях курсу єдиної європейської валюти - євро. Спекулянти зацікавлені у дестабілізації ситуації на світовому фінансовому ринку й, вочевидь, прагнуть цьому сприяти, в тому числі «розхитуючи» фінансові ринки, коли для цього виникають сприятливі «інформаційні приводи». Тобто відбувається «гра на настроях та очікуваннях» суб'єктів ринку.

Так, повідомлення про те, що ЄЦБ розпочав нову програму викупу облігацій держав-боржників, змінило негативні очікування учасників ринку на позитивні. В результаті курс євро до долара США, попередньо опустившись 4 жовтня 2011 р. до позначки 1,381 дол. США/євро, почав зростати. Утім, це зростання, досягнувши 28 жовтня 2011 р. позначки 1,4001 дол. США/євро, змінилось падінням курсу євро після того, як у ЗМІ з'явилось повідомлення про рішення уряду Греції провести референдум щодо доцільності одержання міжнародної фінансової допомоги в обмін на здійснення програми радикального скорочення витрат державного бюджету. Однак подальші повідомлення про відмову від референдуму та зміну складу уряду Греції привели до стабілізації курсу євро в межах 1,38-1,38 дол. США/євро.

Проте, не лише ділові й політичні кола, а, мабуть, й доволі широкі верстви населення європейських країн поступово звикли до регулярних повідомлень ЗМІ щодо складної ситуації в Греції й реакція учасників ринку на нові повідомлення послабшала, новим «нюсмейкером» європейського світового інформаційного простору стала Італія. Більше того, почали з'являтися висловлювання навіть про можливість дефолту Франції, рівень державного боргу якої становить близько 82 % від обсягу її ВВП. За цим показником Франція наближується до Німеччини, яку ще називають «локомотивом Єврозони».

Так, у ЗМІ побільшало апокаліптичних оцінок ймовірного подальшого перебігу подій, у тому числі і з використанням такого прийому психологічного впливу, як так званий стереотип авторитету. Зокрема, багато ЗМІ подали виклад думок всесвітньо відомого економіста, економічного радника президента США Н. Рубіні стосовно ймовірного розвитку ситуації у зоні євро, зробленого на сторінках *Financial Times*. На його думку, для подолання кризи Італія, ймовірно, буде змушена вийти із зони євро, запровадивши власну валюту - ліру. А це, у свою чергу, призведе до розпаду Єврозони.

Тому в основі нинішньої боргової кризи у ЄС лежить значною мірою незбалансованість повноважень національних і наднаціональних органів державного урядування, насамперед - у Єврозоні. Цим й обумовлена вся глибина нинішньої боргової кризи у ЄС і труднощі пошуку виходу з неї.

Аналіз повідомлень ЗМІ свідчить, що скорочення витрат державних бюджетів видається найімовірнішим заходом, на який підуть уряди держав-членів Єврозони, а можливо, й ряду інших держав Євросоюзу. А скорочення соціальних витрат державних бюджетів країн Єврозони, через зменшення реальних доходів населення, тягтиме за собою скорочення споживчих витрат населення й відповідного попиту на товари й послуги. Наслідком цього в країнах Єврозони та у ЄС в цілому може стати уповільнення темпів зростання виробництва і ВВП або ж навіть скорочення зазначених економічних показників.

Тому в експертному середовищі переважають песимістичні оцінки найближчих перспектив економічного розвитку Єврозони та ЄС в цілому. При цьому експерти, в основному, одноставні

щодо негативного впливу боргової кризи у Єврозоні як на європейську економіку, так і на економіку інших регіонів світу, особливо розвинутих країн. І Міжнародний валютний фонд (МВФ) і Організація економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР), і великі транснаціональні банки (Citi-group, Goldman Sachs, Deutsche Bank, UBS) очікують переважно на песимістичні сценарії перебігу таких подій. Відмінності, в основному, полягають у різних кількісних параметрах очікуваних економічних змін.

За таких умов ресурси міжнародного ринку капіталів важкодоступні для суб'єктів національної економіки. При цьому потреби уряду України, корпорацій фінансового та нефінансового секторів у залученні зовнішніх позик із метою рефінансування накопичених боргів залишаються великими. Короткостроковий зовнішній борг України за залишковим терміном погашення за станом на 1 січня 2013 року становив 56,8 млрд. дол. США. Лише на погашення основної суми зовнішнього державного боргу необхідно вилучити з бюджету й міжнародних резервів НБУ 6,4 млрд. дол. США.

В умовах високого зовнішнього боргового навантаження суттєве зростання відсоткових ставок на міжбанківських кредитних ринках і збільшення спредів за фінансовими інструментами України підвищують імовірність поширення міжнародних «ефектів зараження» на економіку України.

Первинні прояви фінансових шоків для економіки й фінансової системи України можуть бути такими:

- скорочуватимуться надходження за фінансовим рахунком платіжного балансу, зростатимуть виплати за статтею «доходи» та зменшуватиметься рівень міжнародних резервів України;
- в умовах посилення непевності на міжнародних фінансових ринках та зниження схильності інвесторів до прийняття ризиків збільшуватимуться масштаби втечі капіталу з України, що негативно впливатиме на стан платіжного балансу та стабільність банківської системи;
- на валютному ринку зменшуватиметься пропозиція іноземної валюти, внаслідок чого НБУ буде змушений збільшувати обсяги власних валютних інтервенцій для нівелювання різких стрибків курсу;
- суттєве підвищення відсоткових ставок на міжнародних ринках призводитиме до зростання вартості обслуговування зовнішнього боргу для українських позичальників та ускладнюватиме рефінансування існуючих боргів;
- посилення нестабільності міжнародних фінансових ринків призведе до звуження джерел фінансування виробництва для підприємств-експортерів;
- при підвищенні спредів і відсоткових ставок уряд буде змушений збільшувати видатки бюджету на обслуговування зовнішнього боргу, при цьому можливості для залучення зовнішніх комерційних позик погіршуватимуться, знижуватиметься також ринковий попит на внутрішні зобов'язання уряду.

Нині на ресурсну базу українських банків (як вітчизняних, так і з іноземним капіталом) впливає зниження кредитних лімітів для України з боку європейських банків. Найуразливіші банки вже відчувають потребу в додатковій підтримці акціонерів і змушені залучати у значних обсягах ресурси на внутрішньому ринку депозитів. Найближчим часом такі банки постануть перед необхідністю докапіталізації та реструктуризації боргів перед зовнішніми кредиторами.

Проведений аналіз боргової кризи країн Євросоюзу показав прямо пропорційний негативний вплив на національну економіку, в першу чергу це стосується банківської системи, стану платіжного балансу та валютного ринку.

У міжнародному контексті минулі боргові кризи в багатьох випадках запускали в дію фінансову дестабілізацію та ставали чинниками поширення фінансових криз у світовому масштабі. Тому суверенні борги привертають значну увагу світової спільноти як критично важливий компонент макроекономічної стабільності. Разом із цим, Україна має враховувати складні взаємозв'язки між борговою політикою і ступенем фінансової стабільності та створити ефективну систему управління національним і державним боргом.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. *Богдан Т.* Боргова піраміда та її наслідки / Т. Богдан // Дзеркало тижня. – 2013. – 9.02. – С. 8.
2. *Богдан Т.* Регулювання боргових процесів на новому етапі розвитку світової фінансової системи / Т. Богдан // Вісник НБУ. – 2010. – № 8. – С. 18–24.
3. *Борисюк О.В.* Особливості боргової безпеки України / О.В. Борисюк // Науковий вісник Волинського національного університету імені Лесі Українки №4 (229). – Луцьк, 2012. – С. 41–44.
3. *Кондрат І.Ю.* Прогнозування показників державного боргу як фактора економічної безпеки України / І.Ю. Кондрат // Науковий вісник НЛТУ. – 2011. Вип. 21.9. – С. 209–216.
4. МВФ і Україна: новий осінній призов // Дзеркало тижня. – 2011. – 17 вересня. – С. 7.
5. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>.
6. Статистичні матеріали по стану державного боргу. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish>.
7. *Форкун І. В.* Формування та управління державним боргом в період фінансової кризи / І.В. Форкун // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2. – С. 195–199.

## **IMPACT OF DEBT OF EU COUNTRIES ON THE NATIONAL ECONOMY**

**О. Borusuyk**

*Lesia Ukrainka Eastern European national university*

The debt crisis that has engulfed the European Union, the negative impact on their national economies in general and the banking sector in particular. Under the threat of the first ever Eurozone default was Greece, crisis manifestations gaining momentum in Spain, Portugal, and more recently in Italy. As the global financial system is closely related, the problem goes beyond the borders of the Eurozone. In the period of rapid growth in European countries without any problems and was given a loan. Now, if the country is unable to repay their debts, foreign banks and financial institutions that lent money, just bear huge losses. From this, it is important to investigate what the consequences for the national economy will be debt crisis EU.

*Key words:* debt, debt security, debt crisis, default, European Union, Eurozone, global crisis, IMF.

## **ВЛИЯНИЕ ДОЛГА СТРАН ЕВРОСОЮЗА НА НАЦИОНАЛЬНУЮ ЭКОНОМИКУ**

**Е. Борисюк**

*Восточноевропейский национальный университет имени Леси Украинки*

Долговой кризис, охвативший страны Европейского Союза, негативно сказывается на их национальных экономиках в целом и функционировании банковского сектора в частности. Под угрозой первого в истории Еврозоны дефолта оказалась Греция, кризисные проявления набирают обороты в Испании, Португалии, а в последнее время и в Италии. Поскольку глобальная финансовая система тщательно связанная, данная проблема выходит за рамки границ Еврозоны. В период стремительного роста европейские страны без особых проблем брали и давали в долг. Теперь же, если страна не способна погасить собственные долги, иностранные банки и финансовые институты, которые занимали деньги, так же несут огромные потери. Исходя из этого, важно исследовать, какие последствия для национальной экономики будет долговой кризис стран Евросоюза.

*Ключевые слова:* государственный долг, долговая безопасность, долговой кризис, дефолт, Европейский союз, Еврозона, глобальный кризис, МВФ.