

БОРГОВІ КРИЗИ В КРАЇНАХ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

Анотація. Розглянуто особливості державної заборгованості країн світу, проаналізовано причини сучасних боргових криз та перспективи їх подолання.

Ключові слова: Державний борг, державні запозичення, дефолт, боргова криза.

Вступ. В наш час безсумнівим є факт, що виникнення державного боргу є звичайним наслідком економічної активності. В певний час одні економічні одиниці отримують додаткові доходи, в той час як інші відчують їх нестачу. Нарощування боргу надає можливість обом збільшувати споживання і стимулювати економічне зростання.

Проте запозичення здійснюються з умовою, що боржник зможе розрахуватися за своїми зобов'язаннями в майбутньому. Якщо доходи боржника будуть нестабільними або існуватиме нестача ліквідних ресурсів для обслуговування державної заборгованості, можуть виникнути проблеми обслуговування боргу, і поступове нарощення державної заборгованості призводить до ситуації, коли країна-боржник не здатна розрахуватися за своїми зобов'язаннями. За даних умов надходження від міжнародних фінансових операцій не можуть бути повністю ефективно використані. Отже, виникає потреба належного управління державним боргом і утримання державної заборгованості на прийнятному рівні [2, с.171], що й визначає актуальність теми даного дослідження.

Постановка завдання. Метою даного дослідження є вивчення стану заборгованості ряду країн світу, виявлення причин виникнення криз державної заборгованості на визначення напрямків їх подолання.

Результати. Фінансова криза 2008-2009 років спричинила зростання обсягів державної заборгованості, оскільки країни відчувають нестачу фінансових ресурсів для підтримання економічної стабільності. Як наслідок, уряди держав вдаються до запозичень на міжнародних ринках капіталів. Проте нарощення обсягів державної заборгованості поряд із нестабільною економічною ситуацією та значними обсягами державних дефіцитів зумовлює виникнення боргових криз.

Яскравим прикладом негативного впливу державної заборгованості на економічну ситуацію є боргова криза в Греції.

Як бачимо на рис.1, впродовж останніх років відбувається постійне зростання державної заборгованості уряду Греції.

В травні 2010 року було укладено угоду з Міжнародним валютним фондом про отримання позики для стабілізації економічної ситуації в Греції.

Варто зазначити, що застосовані економічні реформи та використання допомоги Міжнародного валютного фонду і країн Європейського союзу не дозволило знизити державну заборгованість

Як наслідок, протягом останніх років неодноразово поставало питання доцільності подальшого фінансування програми подолання урядом Греції боргової кризи, що вимагає додаткових ресурсів у країн-членів Євросоюзу. Варто зазначити, що отримуючи фінансову допомогу уряд Греції змушений реалізувати ряд економічних реформ, що негативно впливає на суверенну незалежність країни і підвищує негативні настрої населення [3].

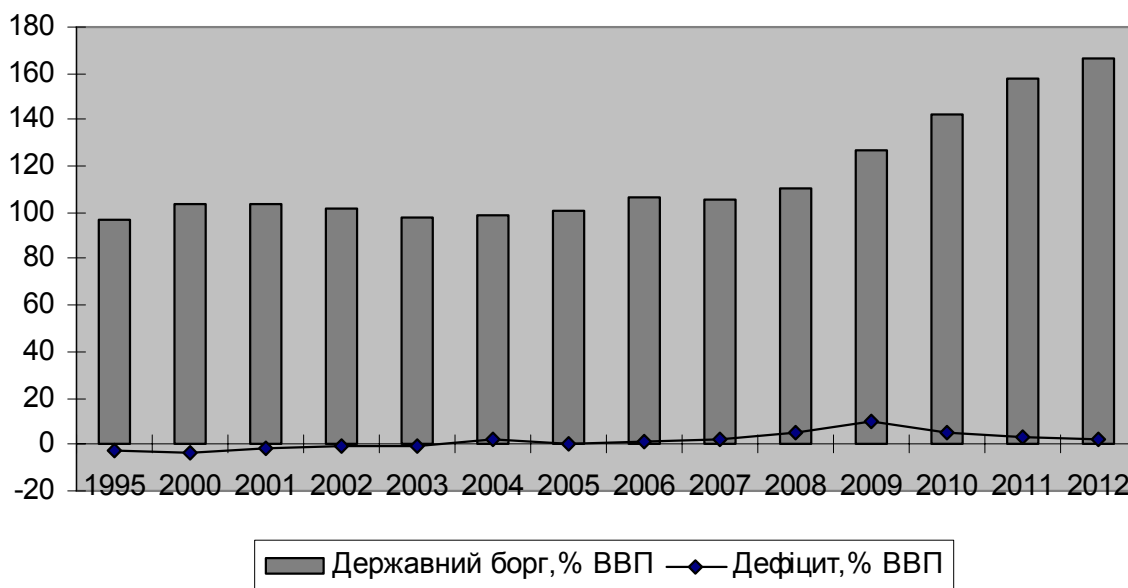


Рис. 1. Динаміка державного боргу та дефіциту Греції (складено за даними Європейської комісії [4, с.16]).

Як наслідок, науковці та політики розглядали декілька варіантів виходу Греції з боргової кризи: реструктуризація державної заборгованості, дефолт уряду Греції за суверенними зобов'язаннями, вихід країни із зони євро.

Проте, ми би хотіли звернути увагу, що за оцінками Інституту міжнародних фінансів стихійний дефолт Греції коштуватиме Єврозоні понад 1 трлн євро.

Потенційні втрати Європейського центрального банку Інститут міжнародних фінансів оцінює у 177 млрд євро.

Окрім того, важливим є той факт, що значна кількість облігацій державної позики грецького уряду знаходяться у власності фінансово-кредитних установ європейських країн. Так, найбільші французькі банки володіють чималим портфелем грецьких державних боргів. Найбільший BNP Paribas – 5 млрд євро, у власності Societe Generale знаходиться понад 2,5 млрд, Credit Agricole - більше півмільярда євро. Значною є частка державних облігацій власності німецьких банків.

У зв'язку з цим у випадку реструктуризації, політики країн ЄС припускають ймовірність поширення кризових явищ на банківські системи країн, що зумовить необхідність додаткової офіційної допомоги, а також ймовірний розвиток боргової кризи в Ірландії, Португалії і навіть Іспанії.

Як наслідок, уряди країн Європейського союзу разом із Міжнародним валютним фондом в березні 2012 року прийняли рішення про надання нової фінансової допомоги Греції у розмірі додаткових 130 млрд. євро.

Приватні позичальники погодилися обміняти із втратами для себе майже 86% грецьких облігацій, що дозволило знизити держборг країни на 100 мільярдів євро. Окрім того, згідно міжнародного права, за умови згоди більшості кредиторів, тих, що не погодилися, можуть зобов'язати зробити це примусово. Отже, під реструктуризацію підпадатиме майже 96% всього грецького боргу.

Нова програма фінансування, реструктуризація боргів і реформи можуть знизити борг Греції до прийняттого рівня, але для цього уряду Греції доведеться дотримуватися вимог кредиторів до 2030 року.

Водночас із наростанням боргової кризи в Греції існує проблема її поширення на інші країни зони євро, зокрема Португалії, Ірландії та Іспанії.

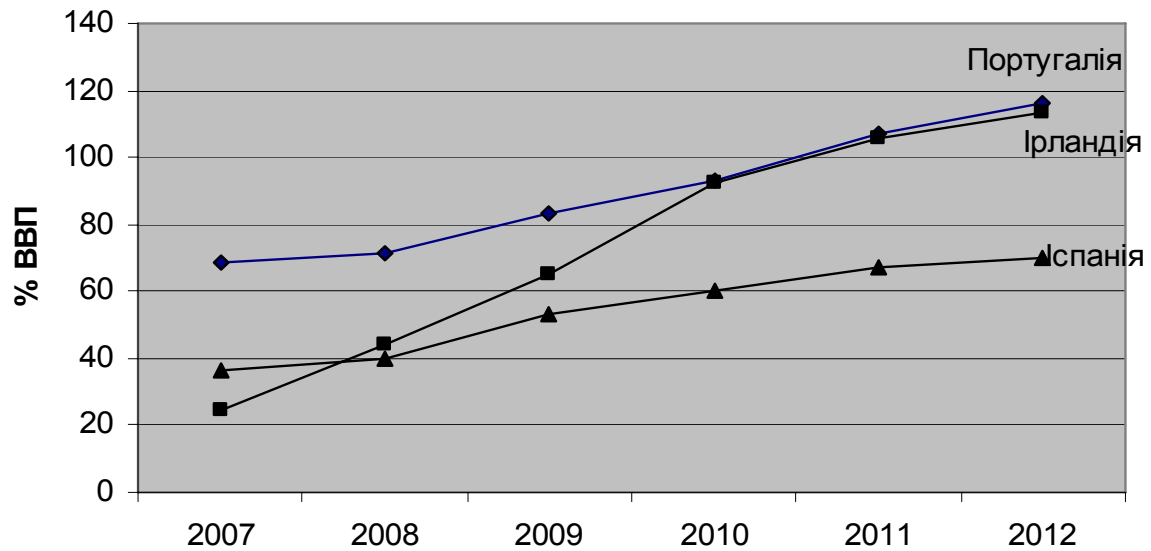


Рис. 2. Державний борг Португалія, Ірландії та Іспанії, % ВВП (складено автором за даними Європейської комісії).

Як наслідок, в травні 2011 року було укладено угоди щодо отримання 26 млрд. євро кредиту від Міжнародного валютного фонду та 78 млрд. євро від країн-членів Європейського союзу урядом Португалії [6, с.2]. Ірландія в свою чергу згідно укладеної угоди з Міжнародним валютним фондом щодо залучить позику в розмірі 19,5 млрд. США.

Проте, іншою проблемою може стати загроза боргової кризи в Іспанії, яка потребує значно більших обсягів фінансової допомоги. Іспанія є 9-тою найбільшою економікою в світі і 4-тою в ЄС, неплатоспроможність Іспанії може мати суттєві економічні наслідки для світової економіки.

Іспанія також як і Греція, Ірландія, Португалія втратила конкурентні позиції на світових ринках, і має значний дефіцит платіжного балансу, стикнулася з кризою будівельної галузі, яка похитнула фінансову стабільність банківської системи.

В 2011 році Standard & Poor's понизило рейтинги суверенних облигацій Італії. Однак, варто звернути увагу на той факт, що державні цінні папери уряду Італії мають підтримку на міжнародних ринках капіталу, можна відзначити також ефективне управління державними фінансами урядом Італії протягом останніх років.

Проте, основна проблема боргової кризи в країнах євро зони не пов'язана з великими обсягами державної заборгованості. Відношення державної заборгованості до ВВП у країнах Євросоюзу в цілому є нижчим, ніж в Англії, США або Японії. Проблема полягає в тому, що країни Євросоюзу політично не спроможні управляти кризовою ситуацією, що може спричинити значні фінансові втрати.

Особливість даних країн ще й у приналежності до євро зони. Ф.Паулус в своїй монографії «Монетарна унія. Вплив на державний борг» у 2009 році звертав увагу, що монетарна унія може спричинити зростання державної заборгованості, оскільки країни-члени унії не можуть використовувати інфляцію як спосіб девальвації державного боргу у випадку фінансової кризи. Оскільки дефолт може бути дуже витратним для країни, то в часи макроекономічної кризи борг в національній валюті і його можлива девальвація можуть бути буфером для зовнішніх шоків.

В цілому в монетарній унії важко задовольнити потреби країн у різному монетарному регулюванні, якого вони потребують у зв'язку з перебуванням на різних рівнях економічного розвитку [5, с.41].

Країна, що стикається з борговою кризою може перекласти частину своїх витрат на уряди країн-членів монетарного союзу. Проте це може спричинити виникнення стану загальної фінансової нестабільності в монетарній унії, водночас інші країни-члени будуть змушені приймати узгоджені рішення щодо стримування зростання обсягів своєї державної заборгованості, адже це може поширювати паніку на ринках капіталів. Спільна валюта може тільки підсилити очікування ризику з боку інвесторів [5, с.140] і поширення нестабільності на інші країни члени монетарного союзу. Підтвердження цієї ситуації ми побачили в 2010-2011 роках на прикладі Греції, Ірландії та Португалії.

На нашу думку, боргова криза в країнах єврозони була спричинена низкою факторів, зокрема таких як:

1. Неефективність системи збору та контролю статистичної інформації. Як відомо, уряд Греції подавав неправдиву інформацію про стан державних фінансів.
2. Прийняття до Європейського союзу країн, що мали високі розміри державної заборгованості.
3. Диспропорція економічного розвитку країн-членів Європейського союзу.
4. Зона вільної торгівлі та глобалізація світових ринків зумовила втрату конкурентних позицій окремих країн.

Варто зазначити, що значну роль відіграє місце країни у світовому господарстві та її економічне становище. Так, Moody's понизило рейтинги суверенних зобов'язань Японії в 1998 році, S&P зменшило їх в 2001. Невдовзі мали місце й наступні зниження рейтингів, однак незважаючи на найвищий розмір державної заборгованості відносно ВВП, Японія досі запозичує на зовнішніх ринках за низькими відсотками завдяки дефляції і лояльності її кредиторів. Сполучені Штати Америки, наприклад, мають стабільні інституції і емітують домінуючу резервну валюту в світі. Значна кількість інвесторів будуть тримати державні облигації США навіть за нижчих рейтингів [1]. На відміну від цих країн, Греція має значний розмір державної заборгованості, історію дефолту і відсутність контролю над валютою, в якій здійснює запозичення.

У зв'язку з цим постає питання довіри до країни, її місця у світовому господарстві, що теж суттєво впливає на можливість країни ефективно здійснювати запозичення на міжнародних ринках капіталів.

Для стабілізації ситуації у країнах Європейського союзу розглядається можливість подальшого об'єднання у фіскальну унію з метою кращого контролю державними витратами та надходженнями, узгодження бюджетних політик країн. Зрозуміло, що цей процес є складним, і для здійснення реформ необхідною є підтримка усіх урядів країн та їх громадян. Варіанти вдосконалення Європейського союзу як економічного об'єднання країн є різними, однак, безсумним є факт необхідності реформування існуючої системи об'єднання.

Висновки. Державні запозичення є додатковим ресурсом для забезпечення економічного зростання кожної країни. Однак, для забезпечення позитивного впливу державних запозичень на економіку країни необхідним є належне їх використання, контроль за залученням з метою недопущення досягнення критичного рівня. Варто зазначити, що допустимий розмір залучення державних запозичень залежить від економічного розвитку країни, від обсягу її валового національного продукту, експортного потенціалу та конкурентних позицій на світових ринках товарів і послуг. Залучення значних розмірів державних запозичень у поєднанні з нестабільною економічною ситуацією може призвести до виникнення боргових криз. На прикладі

Греції ми побачили негативні наслідки нарощення державної заборгованості для економіки та суверенітету країни і в цілому. Окрім того, р боргові кризи у країнах Європейського союзу привернули увагу до необхідності реформування існуючої фінансової системи, визначили напрямки її вдосконалення.

Література

1.America's credit rating. Wakey, wakey: Standard & Poor's may not have said anything new. That's no reason for American politicians to ignore it Apr 20th 2011 | from the print edition <http://www.economist.com>.

2.External debt statistics :guide for compilers and users. — Washington,D.C. : International Monetary Fund, 2003. p. 171.

3.Europe's debt crisis The implausibility of denial May 11th 2011, 19:39 by R.A. | WASHINGTON <http://www.economist.com/>

4.General government data general government revenue, expenditure, balances and gross debt. Part 1: tables by country.- European Comission. – 2011. - p.35.

5.Philipp Paulus. Monetary Union Impact on Government Debt Lessons for European Monetary Enlargement Inaugural dissertation zur Erlangung des Doktorgrades der Wirtschafts- und Socialwissenschaftlichen Fakultet an der Universitet zu Koln. - 2009. – 423 p.

6.Portugal: Second Review Under the Extended Arrangement. - IMF Country Report No. 11/363. - December 2011. – 129 p.

Summary. The features of the national debt of the world, analyzes the causes of moderndebt crisis and prospects for overcoming them.

Keywords: Public debt, government borrowing, default, debt crisis.

Стаття надійшла до редакції 6.04.2012