

УДК 336.025

*Пазізіна С.М.,
к.е.н., старший викладач кафедри міжнародної економіки,
Пазізіна К.В.,
к.с.-г.н, доцент кафедри міжнародної економіки,
Тернопільський національний економічний університет*

НАСЛІДКИ ПІВДЕННОЄВРОПЕЙСЬКОЇ БОРГОВОЇ КРИЗИ ТА МЕХАНІЗМИ ЇЇ ПОДОЛАННЯ

Постановка проблеми. Однією із основних проблем діяльності фінансово-економічної глобальної системи є криза міжнародної заборгованості. Залежність національних економік від зовнішніх запозичень набуває все більшого розповсюдження. Загроза розширення масштабів боргової кризи в Європі цілком реальна і стосується переважно країн, які мають проблеми з бюджетною політикою. У зв'язку з цим в умовах глобальних фінансових дисбалансів у світі актуальним є питання щодо механізмів подолання наслідків боргової кризи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний внесок у розробку теоретичних і практичних аспектів щодо боргових криз зробили такі західні вчені, як Б. Айхенгрін, К. Райнхарт, М. Сімкович, В. Мартін, Д. Гросс, ДеЛонг. Серед вітчизняних вчених, які здійснювали дослідження в цьому напрямі, слід відзначити В. Андрущенко, О. Барановського, Т. Вахненко, В. Гейця, О. Мниха, Н. Печенюка О. Решоту, К. Гаркушу, Н. Слав'юка, В. Николюка. При цьому потребує подальшого дослідження проблеми щодо конкретизації наслідків боргової кризи південноєвропейських країн та механізмів їх подолання.

Постановка завдання. Метою статті є визначення наслідків південноєвропейської боргової кризи та механізмів їх подолання.

Виклад основного матеріалу дослідження. Упродовж останніх трьох років боргова криза поширилася по всьому європейському континенту. Відповідно до прогнозів МВФ, сума заборгованостей десяти найбільш розвинених країн світу у 2016 буде збільшуватися від 86% від ВВП до 125% [1]. Серед країн Єврозони найбільшу частку урядових боргових зобов'язань у 2014 році мала Німеччина (26%), Італія (23%) та Франція (21%) від загального боргу європейських країн. Інші країни, такі як Ірландія, Португалія, Греція та Кіпр, займали невелику частину запозичень у загальній заборгованості Європейського валютного союзу (в межах 2-4%). Проте велика кількість цих країн з нестабільною економікою несуть найбільшу загрозу для Єврозони [2].

Боргова криза в Європі є результатом сукупності складних факторів, серед основних з яких є глобалізація фінансової системи. Легкі умови кредитування у 2002-2008 рр. спричинили ризикове запозичення, міжнародні торговельні асиметрії, збільшення боргового тягаря приватного сектору та відшкодування втрат шляхом збільшення податків для населення [3, с. 98]. Крім того країни-члени ЄС, такі як Греція, Італія, порушили Маастрихтські критерії. Як зазначає Майкл Сімкович, уряди цих країн приховували показники бюджетного дефіциту та боргових зобов'язань за допомогою використання складних валютних і кредитних деривативів [4].

Однією з причин розповсюдження кризи є також негнучкість монетарної політики. Через те, що країни-члени Єврозони проводять спільну грошово-кредитну політику, окремі країни не мають змоги збільшити грошову масу (через додаткову емісію грошей), щоб розрахуватися з кредиторами та пом'якшити ризик дефолту [5]. З одного боку, внаслідок гнучкої монетарної політики ЄС, може відбуватися девальвація спільної валюти євро, що призводить до здешевлення експорту і тим самим покращує торговельний баланс. З іншого – активи, що емітовані у валюті, яка девальвує, приносять їх власникам збитки. Дана ситуація створює загрозу виведення великих обсягів фінансів з ЄВС. У зв'язку з цим Європейський центральний банк орієнтується на монетарну стабільність та незалежність від окремих урядів.

Іншою причиною поширення кризи є втрата довіри інвесторів до економіки країн ЄС. Облігації Італії, Греції, Португалії містять в собі значний ризик, що перешкоджає притоку капіталу ззовні [6].

Наслідки південноєвропейської боргової кризи мали негативний вплив на економіку країн ЄС. Під загрозою першого в історії Єврозони дефолту опинилася Греція. Кризові прояви все більше набирають проявів в Іспанії, Португалії, Італії. Не оминула боргова криза Ірландію, в якій кризові явища розпочалися у листопаді 2012 року. На початку 2013 року банківська криза розпочалася на Кіпрі.

Найпершим наслідком південноєвропейської боргової кризи стало зниження цін на активи в цих країнах, що було спричинено введенням жорстких умов надання кредитів та падіння добробуту домогосподарств. Це в кінцевому результаті призвело до зниження рівня виробництва. Середній

рівень ВВП в країнах Єврозони у 2009 р. зменшився на 4,5%. Суттєве зниження рівня ВВП у 2010-2012 рр. відбулося в Греції (рис. 1).

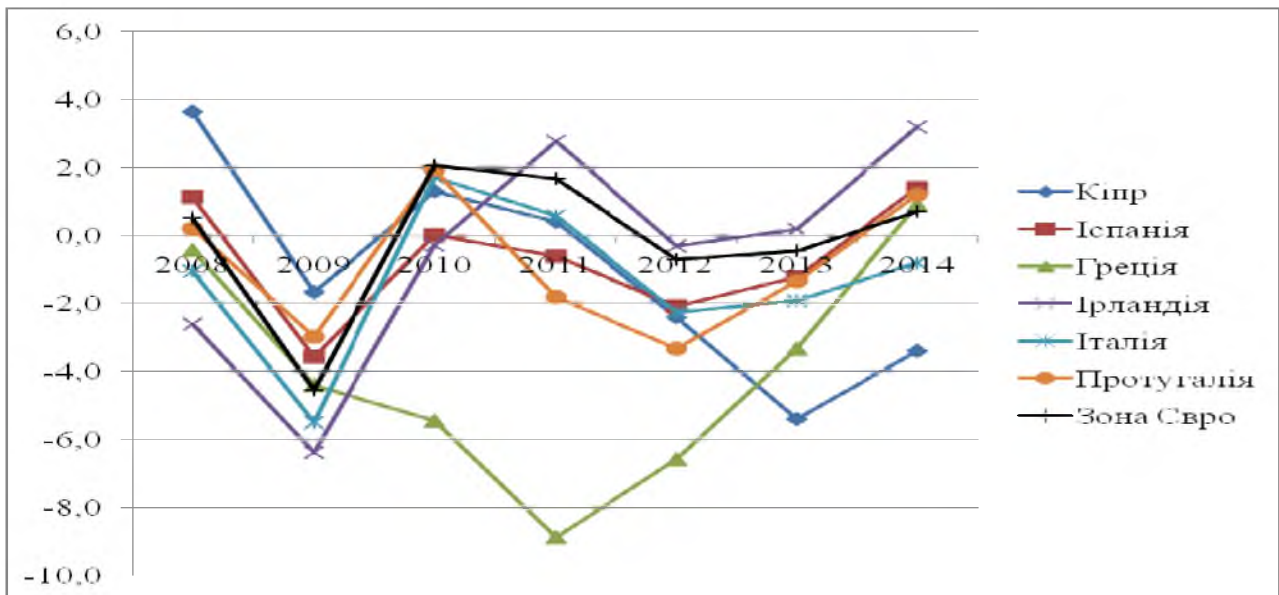


Рис. 1. Рівень ВВП в країнах Єврозони у 2008-2014 рр. (% до попереднього року)
Джерело: побудовано авторами за даними [7].

Ще одним наслідком кризи заборгованості є скорочення обсягів міжнародної торгівлі в даній групі країн, що було спричинено суттєвим зменшенням частки товарів тривалого користування у торговельному обороті. Скорочення обсягів міжнародної торгівлі було більш відчутним, в першу чергу, за рахунок недостатнього фінансування, шоку попиту та підвищення чутливості торгівлі в умовах глобалізації.

Зазначимо, що згідно з Маастрихтськими критеріями вступу країн до Єврозони, дефіцит бюджету у «претендентів» не має перевищувати 3% від ВВП, а контрольований рівень державного боргу – 60%. Проте статистичні дані свідчать про перевищення цього критерію в певних країнах Єврозони. Але в цілому, починаючи 2011 року, бюджетний дефіцит у Єврозоні зменшується і вже у 2014 році становив 2,9% [7]. При цьому, незважаючи на покращення загального балансу державних бюджетів країн, в Греції, Португалії та Іспанії даний показник все ж залишався доволі високим. Найвищий дефіцит бюджету спостерігався у Греції, показник якого у 2014 році склав 12,3%.

Якщо аналізувати величину державної заборгованості, то її частка від ВВП в середньому по Єврозоні значно зросла і протягом 2008-2014 рр. відповідно складала від 18,5% до 90,9%. Серед країн ЄС найвищий рівень заборгованості був у Греції, який у 2014 р. досяг 175%. В Португалії, Італії та Ірландії цей показник склав 129,7%, 128,5% та 123,2% відповідно (рис. 2).

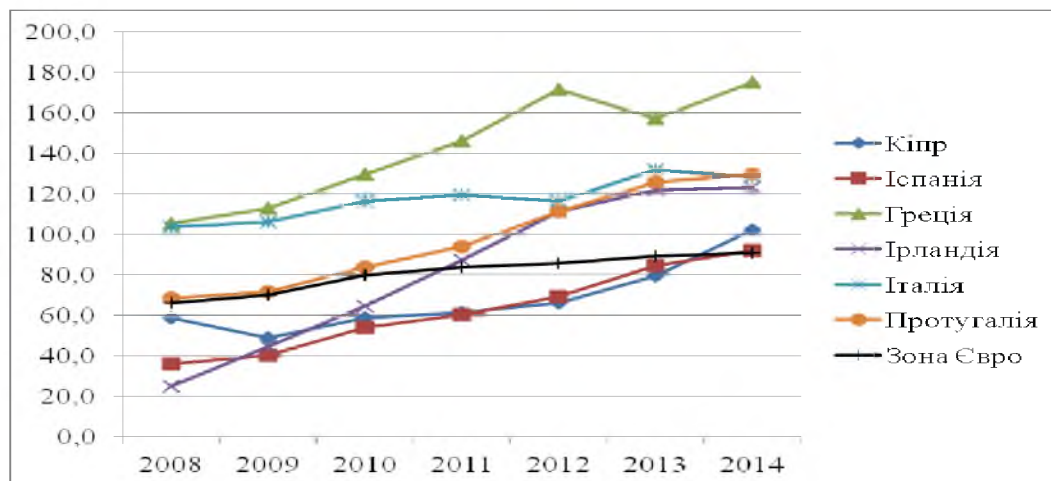


Рис. 2. Частка урядового боргу від ВВП у «проблемних» країнах Єврозони, %
Джерело: побудовано авторами за даними [7].

Велике боргове навантаження в цих країнах негативно вплинуло на реальний сектор економіки. В країнах значно зріс рівень безробіття, що було викликано жорсткими заходами економії, які включають скорочення працівників державного сектору. Показник безробіття у Греції та Іспанії у 2014 р. становив відповідно 26,4% та 25,4%. В Італії безробіття було на рівні нижчому, ніж середній по країнах Європейського валютного союзу (ЄВС). Ситуація загострилася через банківські кризи, що виникли в країнах в результаті масового вилучення депозитів населення з банків.

Основними механізмами, що допомогли б вирішити проблему боргової кризи є: жорстка позикова політика, яка зменшує державні витрати, однак може призвести до дефляційного застою; структурні реформи, що підвищують рівень конкурентоспроможності; фінансові інновації; часткова приватизація; реструктуризація боргів. Іншим ефективним рішенням для виходу із боргової кризи країн є використання механізмів Європейського центрального банку шляхом підняття податкових доходів через введення податку на багатство (великі статки).

Для підтримки фінансової стабільності в Єврозоні було створено Європейський фонд фінансової стабільності і Європейський механізм фінансової стабільності, які були тимчасовими утвореннями, тому у 2011 р. запропоновано створення Європейського стабілізаційного механізму. Європейський стабілізаційний механізм є плановим постійно діючим фондом фінансової стабілізації країн Єврозони із статутним капіталом у 700 млрд євро [8, с. 268]. Важливим кроком у подоланні наслідків фінансової кризи Єврозони є підписання 2 березня 2012 р. Європейського фіскального договору. Це міжурядова угода, що спрямована на забезпечення стабільності, координації та управління в Економічному та валютному союзі. Згідно міжурядового договору передбачено жорсткі обмеження на державні витрати і запозичення, накладання штрафів на держави-порушники щодо невиконання встановлених обмежень [9, с. 119].

Як вже зазначалося, Греція одна із перших країн, що відчула наслідки боргової кризи. У 2013 році безробіття сягнуло рекордного показника в 25,4% [10]. Для виходу Греції із кризи заборгованості ЄС було запропоновано впровадити політику структурної перебудови. Програму «жорсткої економії» було вирішено впровадити не тільки в Греції, але й в інших європейських країнах, які мали критичний рівень заборгованості. У грецькому випадку, це призвело до тягаря для платників податків. Нова програма фінансової допомоги Греції, яку було прийнято на Євросаміті в Брюсселі у липні 2015 року, передбачає обсяги кредитування 82-86 млрд євро [11].

Лідери Єврозони і уряд Греції узгодили першочергові заходи в процесі реформ, що є обов'язковою умовою для кредитування. Вони включають впорядкування системи податку на додану вартість; проведення пенсійної реформи; забезпечення повної незалежності національної статистичної служби; координація й управління в економічному і монетарному союзі.

Ще однією країною, яка зазнала негативного впливу боргової кризи, стала Іспанія. Для підтримки іспанських банків в кінці 2010 року було виділено 37 млрд євро. Внаслідок кризи значно збільшився рівень безробіття, який у 2013 році досяг 26%. Для подолання боргової кризи в Іспанії застосовується дві стратегії. Перша стратегія уряду даної країни полягає у контролі місцевих бюджетів та місцевих боргів громадян; друга – в зміцненні власних ревізій та підзвітних державних інститутів. Слід зазначити, що криза в Іспанії посприяла проведенню важливих реформ у бюджетно-фінансовій сфері. Серед ключових – комплексний підхід до скорочення витрат і нові механізми контролю при плануванні і виконанні держбюджету як на центральному, так і на місцевому рівнях [12, с. 65].

Італія, третя за величиною економіка Єврозони, вже в липні 2011 року стала наступним кандидатом, що відчула вплив боргової кризи (після Греції та Ірландії). На початку липня курс державних облігацій країни значно знизився. Під тиском Європейського Союзу Італія зобов'язалася вести політику «суворого бюджету» і навіть ввела поправку щодо збалансованого бюджету в свою конституцію. Починаючи з 2014 року, ПДВ вже був підвищений, а податкові пільги скасовані. Завдяки приватизації у державний бюджет країни у цей рік надійшло 15 млрд євро [10].

Португалія також зазнала негативного впливу зовнішньоборгової кризи (відношення боргу до ВВП у 2008 року становило 63%). Як наслідок, Португалія, як і інші європейські країни, скоротила державні видатки та зіткнулася з негативними темпами економічного зростання [13]. У січні 2013 року Португалія отримала черговий транш допомоги від ЄС, ЄЦБ і МВФ у розмірі 2,5 млрд євро. Загальна сума наданої їй допомоги сягнула 64 млрд. євро. На відміну від Греції заходи «жорсткої економії» користувалися широкою підтримкою більшості в парламенті [14, с. 251].

Висновки з проведеного дослідження. В результаті досліджень визначено наслідки боргової кризи південноєвропейських країн, що, в першу чергу, призвело до зниження в них рівня ВВП та зростання безробіття, скорочення обсягів зовнішньої торгівлі країн.

Виявлено, що основними причинами виникнення південноєвропейської боргової кризи є недотримання «проблемними» країнами Маастрихтських критеріїв; високий дефіцит бюджету; зростання зовнішнього державного боргу, що значно перевищує критичний рівень; відтік капіталу за кордон; диспропорція в економічному розвитку країн-членів ЄС.

Аналіз досвіду південноєвропейських країн щодо подолання наслідків боргової кризи свідчить про неефективне застосовування лише одного механізму «жорсткої економії», який, як правило,

призводить до погіршення ситуації. Для того, щоб вийти країні з кризи, доцільно застосувати боргові інструменти для фінансування власних секторів економіки. Проте, якщо запропоновані варіанти стають неможливим, тоді зростає потреба у реструктуризації боргу. Подальші дослідження слід продовжити в напрямі застосування світового досвіду щодо скорочення зовнішнього боргу України.

Бібліографічний список

1. International Monetary Fund [Electronic recourse]. – Mode of access: <http://www.imf.org/external/index.htm>.
2. Schäfer H.-B. The Sovereign Debt Crisis in Europe, Save Banks Not States [Electronic recourse] / H.-B. Schäfer. – Mode of access: <http://ssrn.com/abstract=2049299>.
3. Lewis M. Boomerang – Travels in the New Third World / M. Lewis. – W. W. Norton & Co, 2012. – 224 p.
4. Simkovic M. Bankruptcy Immunities, Transparency, and Capital Structure / M. Simkovic // Presentation at the World Bank. – 11 January, 2013.
5. Feldstein M. The French Don't Get It [Electronic recourse] / M. Feldstein. – Mode of access: <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-french-don-t-get-it>.
6. Alderman L., Craig S. Europe's Banks Turned to Safe Bonds a Costly Illusion [Electronic recourse]. – Mode of access: http://www.nytimes.com/2013/11/11/business/global/sovereign-debt-turns-sour-in-euro-zone.html?_r=2&pagewanted=1&hp.
7. Trading Economics [Electronic recourse]. – Mode of access: <http://www.tradingeconomics.com>.
8. Решота О. Фінансова криза Єврозони та основні шляхи її подолання / О. Решота, В. Решота // Збірник наукових праць. – 2012. – Вип. 31. – С. 265-272.
9. Гаркуша К. Боргова криза в ЄС: основні гравці та строки закінчення / К. Гаркуша // Наукові праці Чорноморського державного університету імені Петра Могили. – 2012. – Т. 198, Вип. 186. – С. 118-122.
10. Боргова криза в Європейському Союзі [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.ufin.com.ua/analit_mat/drn/159.htm.
11. «Рука помощи» от ЕС: Греции могут дать еще млрд евро [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://atn.ua/ekonomika/ruka-pomoshchi-ot-es-grecii-mogut-dat-eshche-86-milliardov>.
12. Николук В. Європейська боргова криза : виклик для економік Центрально-Східної Європи / В. Николук // Сталий розвиток економіки. – 2013. – №3. – С. 64-67.
13. Portugal: Second Review Under the Extended Arrangement / IMF Country Report No. 11/363. – December 2011. – 129 p.
14. Слав'юк Н. Боргові кризи в країнах Європейського Союзу / Н. Слав'юк // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. – Випуск 1(12). – 2012. – С. 248-253.

References

1. "International Monetary Fund", available at: <http://www.imf.org/external/index.htm> (access date March 10, 2016).
2. Schäfer, H.-B. (2014), The Sovereign Debt Crisis in Europe, Save Banks Not States, Social Science Research Network. – Working paper May 1, 2014. available at: <http://ssrn.com/abstract=2049299> (access date March 10, 2016).
3. Lewis, M. (2012), Boomerang – Travels in the New Third, W. W. Norton & Co, 224 p.
4. Simkovic, M. (2013), "Bankruptcy Immunities, Transparency, and Capital Structure", *Presentation at the World Bank*.
5. Feldstein, M. "The French Don't Get It", available at: <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-french-don-t-get-it>. (access date March 10, 2016).
6. Alderman, L. and Craig, S. (2013), "Europe's Banks Turned to Safe Bonds a Costly Illusion", available at: http://www.nytimes.com/2013/11/11/business/global/sovereign-debt-turns-sour-in-euro-zone.html?_r=2&pagewanted=1&hp. (access date March 10, 2016).
7. "Trading Economics", available at: <http://www.tradingeconomics.com>. (access date March 10, 2016).
8. Reshota, O. and Reshota, V. (2012), "The financial crisis of the Eurozone and the basic ways for its overcoming", *Zbirnyk naukovykh prats*, issue 31. pp. 265-272.
9. Harkusha, K. (2012), "The debt crisis in the EU: the major players and terms of ending", *Naukovi pratsi Chornomorskoho derzhavnoho universytetu imeni Petra Mohyly*, Vol. 198, issue 186, pp. 118-122.
10. "The debt crisis in the European Union", available at: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/drn/159.htm. (access date March 10, 2016).

11. "Helping Hand" from the EU: They can give Greece another billion Euros, available at: <http://atn.ua/ekonomika/ruka-pomoshchi-ot-es-grecii-mogut-dat-eshche-86-milliardov>. (access date March 10, 2016).

12. Nykoliuk, V. (2013), "European debt crisis: a challenge for the economies of Central and Eastern Europe", *Stalyi rozvytok ekonomiky*, no. 3, pp. 64-67.

13. Portugal: Second Review Under the Extended Arrangement (2011), IMF Country Report No. 11/363, 129 p.

14. Slaviuk, N. (2012), "Debt crisis in European Union countries", *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky. Zbirnyk naukovykh prats*, issue 1(12), pp. 248-253.

Пазізіна С.М., Пазізіна К.В. НАСЛІДКИ ПІВДЕННОЄВРОПЕЙСЬКОЇ БОРГОВОЇ КРИЗИ ТА МЕХАНІЗМИ ЇЇ ПОДОЛАННЯ

Мета. Метою статті є висвітлення наслідків південноєвропейської боргової кризи та визначення ефективних механізмів її подолання.

Методика дослідження. В процесі дослідження використовувалися загальнонаукові методи (для дослідження теоретичних основ механізмів подолання наслідків боргової кризи); аналізу (при визначенні динаміки економічних показників країн); системно-порівняльного аналізу (для порівняння антикризової політики південноєвропейських країн).

Результати дослідження. Виявлено, що основними причинами виникнення південноєвропейської боргової кризи є: недотримання «проблемними» країнами Маастрихтських критеріїв; високий дефіцит бюджету; зростання зовнішнього державного боргу, що значно перевищує критичний рівень; відтік капіталу за кордон; диспропорція в економічному розвитку країн-членів ЄС. Іншою причиною поширення кризи є втрата довіри інвесторів до країн Єврозони. Облігації Італії, Греції, Португалії містять в собі значний ризик, що перешкоджає притоку капіталу з інших країн.

Проаналізовано наслідки боргової кризи, до яких віднесено: зниження рівня ВВП, спад виробництва та зростання безробіття. Встановлено, що в країнах Єврозони відбулося зниження цін на активи, яке було спричинено введенням жорстких умов кредитування, а скорочення обсягів міжнародної торгівлі в даній групі країн обумовлено суттєвим зменшенням частки товарів тривалого користування у торговельному обороті. Визначено механізми подолання наслідків боргової кризи, основними з яких є: структурні реформи; фінансові інновації; часткова приватизація; реструктуризація боргів.

Наукова новизна. Проведено порівняльний аналіз застосування механізмів щодо подолання боргових криз південноєвропейських країн.

Практична значимість. Отримані результати дослідження направлені на подолання наслідків боргових криз.

Ключові слова: боргова криза, зовнішня заборгованість, механізми скорочення заборгованості, реструктуризація боргів.

Pazizina S.M., Pazizina K.V. THE CONSEQUENCES OF SOUTHERN EUROPEAN DEBT CRISIS AND THE MECHANISMS FOR ITS OVERCOMING

Purpose. The aim of the article is to highlight the consequences of southern European debt crisis and identify effective the mechanisms for its overcoming.

Methodology of the study. General scientific methods were used in the research process (for the study of the theoretical foundations of the mechanisms to overcoming the consequences of the debt crisis); analysis (in determining the dynamics of economic indicators of the country); systematic and comparative analysis (for comparison of anti-crisis policy of southern European countries).

Findings. It has been revealed that the main reasons for the emergence of southern European debt crisis are: failure to comply with "problematic" countries of the Maastricht criteria; high budget deficit; the growth of foreign debt that significantly higher than the critical level; capital flight abroad; disparities in economic development of the EU member states. Another reason for spread of the crisis is the loss of investor confidence to the Eurozone countries. Bonds Italy, Greece, Portugal contain significant risk that prevents the inflow of capital from other countries.

The effects of the debt crisis, which include: reduction in the level of GDP, decline in production and rising unemployment are analyzed in the article. It has been established that decline in asset prices occurred in the Eurozone countries that was caused by the introduction of stringent credit conditions and the decline in international trade in this group of countries due to a significant decrease in the proportion of durable goods in trade turnover. The mechanisms for overcoming the consequences of debt crisis, the main ones are: structural reforms; financial innovations; partial privatization; debt restructuring.

Originality. A comparative analysis of application of the mechanisms for overcoming the debt crisis of southern European countries has been conducted.

Practical value. The obtained results of research aimed at overcoming the consequences of the debt crisis.

Key words: debt crisis, foreign debt, mechanisms of reducing debt, debt restructuring.

Пазизина С.Н., Пазизина К.В. ПОСЛЕДСТВИЯ ЮЖНОЕВРОПЕЙСКОГО ДОЛГОВОГО КРИЗИСА И МЕХАНИЗМЫ ЕГО ПРЕОДОЛЕНИЯ

Цель. Целью статьи является освещение последствий южноевропейского долгового кризиса и определение эффективных механизмов его преодоления.

Методика исследования. В процессе исследования использовались общенаучные методы (для исследования теоретических основ механизмов преодоления последствий долгового кризиса); анализа (при

определении динамики экономических показателей стран); системно-сравнительного анализа (для сравнения антикризисовой политики южноевропейских стран).

Результаты исследования. Определено, что основными причинами возникновения южноевропейского долгового кризиса являются: несоблюдение «проблемными» странами Маастрихтских критериев, высокий дефицит бюджета; увеличение внешнего государственного долга, что существенно превышает критический уровень; отток капитала за границу; диспропорция в экономическом развитии стран-членов ЕС. Другой причиной распространения кризиса является потеря доверия инвесторов к странам Еврозоны. Облигации Италии, Греции, Португалии содержат в себе значительный риск, что препятствует притоку капитала из других стран.

Проанализированы последствия долгового кризиса, к которым отнесено: снижение уровня ВВП, сокращение производства и увеличение безработицы. Установлено, что в странах Еврозоны произошло снижение цен на активы, которое было вызвано введением жестких условий кредитования, а сокращение объемов международной торговли в данной группе стран обусловлено существенным уменьшением доли товаров длительного пользования в торговом обороте. Определены механизмы преодоления последствий долгового кризиса, основными из которых являются структурные реформы; финансовые инновации; частичная приватизация; реструктуризация долгов.

Научная новизна. Проведен сравнительный анализ использования механизмов относительно преодоления долговых кризисов южноевропейских стран.

Практическая значимость. Полученные результаты исследований направлены на преодоление последствий долговых кризисов.

Ключевые слова: долговой кризис, внешняя задолженность, механизмы сокращения задолженности, реструктуризация долгов.