

Міністерство освіти і науки України

Луцький національний технічний університет

(повне найменування закладу вищої освіти)

Факультет бізнесу та права

(повне найменування факультету)

Кафедра міжнародних економічних відносин

(повна найменування кафедри)

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
ЗА СТУПЕНЕМ ВИЩОЇ ОСВІТИ «БАКАЛАВР»
РОЗВИТОК ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВОГО
МЕХАНІЗМУ АНТИКРИЗОВОГО
РЕГУЛЮВАННЯ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

спеціальність 292 Міжнародні економічні відносини
(шифр і назва спеціальності)

освітня програма Міжнародні економічні відносини
(назва освітньої програми)

Виконав: здобувач вищої освіти
групи МЕВ-41
Римарчук Іван Володимирович

(підпис)

Керівник:
к.е.н., доцент
Урбан Оксана Анатоліївна

(підпис)

Кваліфікаційну роботу
допущено до захисту
«___» _____ 2024 р.
Гарант освітньої програми:
д.е.н., професор
Лютак Олена Миколаївна

(підпис)

Луцьк – 2024 року

ЛУЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет бізнесу та права
Кафедра міжнародних економічних відносин
Ступінь вищої освіти: бакалавр
Галузь знань: 29 Міжнародні відносини
Спеціальність: 292 Міжнародні економічні відносини
Освітня програма: Міжнародні економічні відносини

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри міжнародних економічних
відносин _____ к.е.н., доцент Олена БАУЛА
« _____ » _____ 2024 року

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ ЗДОБУВАЧУ ВИЩОЇ ОСВІТИ

Римарчуку Івану Володимировичу
(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема кваліфікаційної роботи: Розвиток валютно-фінансового механізму антикризового регулювання Європейського Союзу
Керівник роботи: к.е.н., доцент Урбан Оксана Анатоліївна
затвержені наказом закладу вищої освіти від «30» грудня 2023 року № 454/01-02
2. Строк подання здобувачем вищої освіти кваліфікаційної роботи «01» червня 2024 р.
3. Вихідні дані до роботи: роботи вітчизняних і зарубіжних вчених, дані міжнародної статистики Банку міжнародних розрахунків, Світового банку, законодавчі та нормативні акти України, Державної служби статистики України, спеціальні періодичні видання, інформаційні ресурси мережі Інтернет та ін.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, що потрібно розробити):
ВСТУП. РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ЕФЕКТИВНОГО МЕХАНІЗМУ АНТИКРИЗОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ. 1.1. Сутність та основні передумови формування ефективного валютно-фінансового механізму. 1.2. Організація та роль валютно-фінансового механізму антикризового регулювання. 1.3. Нормативно-правові засади валютно-фінансового механізму. РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ТА АНАЛІЗ ВДОСКОНАЛЕННЯ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ АНТИКРИЗОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ У ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗІ. 2.1. Передумови виконання програм Європейського стабілізаційного механізму. 2.2. Особливості імплементації угоди Базель III у банківському секторі Європейського Союзу. 2.3. Нові тенденції у валютно-фінансовому регулюванні Європейського Союзу після глобальної фінансово-економічної кризи. ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ.
5. Перелік графічного (ілюстративного) матеріалу: Лист 1. Мета, об'єкт та предмет кваліфікаційної роботи. Лист 2. Участь країн-членів Євросоюзу в ESM. Лист 3. Надання кредитів ESM Греції за період 2015-2019 рр. Лист 4. Позики EFSF Ірландії за період 2011-2013 рр.. Лист 5. Зростання ВВП Ірландії та Євросоюзу, у % до 2010 року. Лист 6. ВВП економічних лідерів світу у 2018-2019 рр.. Лист 7. ВВП ЄС та США (2008-2020 рр.). Лист 8. Обсяг інвестицій в економіку ЄС за період 2008-2020 рр.. Лист 9. Рівень безробіття в ЄС у період 2009-2020 рр.. Лист 10. Рівень безробіття в ЄС у період 2009-2020 рр.. Лист 11. Підсумкове оцінювання коефіцієнту покриття ліквідності європейських банків. Лист 12.

Модель побудови макропруденційного регулювання у ЄС. Лист 13. Темпи росту ВВП у країнах із політикою жорсткої економії за період 2012-2019 рр., %. Лист 14. Темпи росту витрат уряду та ВВП Греції у 2008–2019 рр., у %. Лист 15. Висновки та пропозиції

6. Консультанти розділів роботи

| Розділ | Прізвище, ініціали та посада консультанта | Підпис | |
|-------------------------------|---|----------------|------------------|
| | | завдання видав | завдання прийняв |
| <i>Теоретичний розділ</i> | доцент Урбан О.А. | | |
| <i>Аналітичний розділ</i> | доцент Урбан О.А. | | |
| <i>Висновки та пропозиції</i> | доцент Урбан О.А. | | |
| <i>Нормоконтроль</i> | доцент Урбан О.А. | | |

7. Дата видачі завдання 30.12.2023 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

| № з/п | Назва етапів кваліфікаційної роботи бакалавра | Строк виконання етапів кваліфікаційної роботи бакалавра | Примітка |
|-------|--|---|----------|
| 1 | <i>Обґрунтування теми</i> | <i>до 28.12.2023</i> | |
| 2 | <i>Огляд літератури із досліджуваної теми</i> | <i>до 16.01.2024</i> | |
| 3 | <i>Теоретичний розділ</i> | <i>до 14.02.2024</i> | |
| 4 | <i>Аналітичний розділ</i> | <i>до 14.03.2024</i> | |
| 5 | <i>Висновки та пропозиції</i> | <i>до 11.04.2024</i> | |
| 6 | <i>Формування списку використаних джерел</i> | <i>до 25.04.2024</i> | |
| 7 | <i>Формування додатків</i> | <i>до 02.05.2024</i> | |
| 8 | <i>Оформлення ілюстративного матеріалу</i> | <i>до 09.05.2024</i> | |
| 9 | <i>Попередній захист кваліфікаційної роботи бакалавра</i> | <i>до 16.05.2024</i> | |
| 10 | <i>Нормоконтроль</i> | <i>до 23.05.2024</i> | |
| 11 | <i>Інструментальна перевірка на академічний плагіат</i> | <i>до 28.05.2024</i> | |
| 12 | <i>Представлення кваліфікаційної роботи бакалавра до захисту</i> | <i>до 01.06.2024</i> | |

Здобувач вищої освіти

_____ Римарчук І.В.
(підпис) (прізвище та ініціали)

Керівник кваліфікаційної роботи

_____ Урбан О.А.
(підпис) (прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

Римарчук І. В. Розвиток валютно-фінансового механізму антикризового регулювання Європейського Союзу. Рукопис.

Кваліфікаційна робота бакалавра ОП «Міжнародні економічні відносини» спеціальності 292 Міжнародні економічні відносини. Луцький національний технічний університет. Луцьк, 2024.

Кваліфікаційна робота бакалавра складається з вступу, двох розділів, висновків та пропозицій, списку використаних джерел, додатків.

Кваліфікаційна робота бакалавра присвячена вивченню теоретичних засад та практичних аспектів розвитку валютно-фінансового механізму антикризового регулювання Європейського Союзу. Визначено нормативно-правові основи валютно-фінансового механізму антикризового регулювання. Проведено аналіз та оцінку функціонування валютно-фінансового механізму антикризового регулювання Європейського Союзу. Розглянуто перспективи розвитку валютно-фінансового механізму антикризового регулювання у ЄС.

Мета даного дослідження полягає в аналізі теоретико-практичних аспектів валютно-фінансового механізму антикризового регулювання Європейського Союзу.

Об'єкт дослідження - сучасний розвиток валютно-фінансового механізму антикризового регулювання Європейського Союзу.

Предмет дослідження - це теоретичні основи функціонування валютно-фінансового механізму антикризового регулювання ЄС та перспективи еволюції.

Методологічною основою кваліфікаційної роботи бакалавра є фундаментальні положення державного регулювання економіки, міжнародних валютно-фінансових відносин, нормативно-правові, програмні, методичні документи.

У роботі використовувались загальні та специфічні методи досліджень: а саме, порівняльний, факторний, статистичних групувань та експертних оцінок.

Практичне значення кваліфікаційної роботи бакалавра полягає в тому, що її результати можна використовувати у діяльності вітчизняних підприємств, банківських установ, органів державного управління зовнішньоекономічною діяльністю України. Матеріали роботи можуть використовуватися на лекційних, семінарських та практичних заняттях у процесі вивчення особливостей сучасної міжнародної економіки, світової фінансової системи, регіональних інтеграційних процесів тощо.

Загальний обсяг роботи 54 сторінки. Робота містить 7 таблиць, 3 рисунки, додатки. Список використаних джерел включає 47 позицій.

Ключові слова: антикризове регулювання, Європейський Союз, валюта, фінанси, валютно-фінансовий механізм.

ANNOTATION

Rymarchuk I.V. Development of the monetary and financial mechanism of anti-crisis regulation of the European Union. Manuscript.

Bachelor's qualifying work of the OP "International Economic Relations" specialty 292 International Economic Relations. Lutsk National Technical University. Lutsk, 2023.

The bachelor's qualifying work consists of an introduction, three sections, conclusions, a list of used sources, appendices.

The bachelor's qualifying work is devoted to the study of the theoretical foundations and practical aspects of the development of the monetary and financial mechanism of anti-crisis regulation of the European Union. The regulatory and legal foundations of the monetary and financial mechanism of anti-crisis regulation have been defined. The analysis and evaluation of the functioning of the monetary and financial mechanism of anti-crisis regulation of the European Union was carried out. The prospects for the development of the monetary and financial mechanism of anti-crisis regulation in the EU are considered.

The purpose of this study is to analyze the theoretical and practical aspects of the monetary and financial mechanism of anti-crisis regulation of the European Union.

The object of the study is the modern development of the monetary and financial mechanism of anti-crisis regulation of the European Union.

The subject of the study is the theoretical basis of the functioning of the monetary and financial mechanism of anti-crisis regulation of the EU and the prospects of its evolution.

The methodological basis of the master's qualification work is the fundamental provisions of the state regulation of the economy, international monetary and financial relations, regulatory and legal, programmatic, methodical documents.

The work used general and specific research methods: namely, comparative, factorial, statistical grouping and expert evaluations.

The practical significance of the Bachelor's qualifying work is that its results can be used in the activities of domestic enterprises, banking institutions, and bodies of state management of foreign economic activities of Ukraine. The materials of the work can be used in lectures, seminars and practical classes in the process of studying the features of the modern international economy, the world financial system, regional integration processes, etc.

The total volume of work is 54 pages. The work contains 7 tables, 3 figures, appendices. The list of used sources includes 47 items.

Key words: anti-crisis regulation, European Union, currency, finance, monetary and financial mechanism.

ЗМІСТ

| | |
|--|----|
| ВСТУП | 7 |
| РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ЕФЕКТИВНОГО МЕХАНІЗМУ АНТИКРИЗОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ | 9 |
| 1.1. Сутність та основні передумови формування ефективного валютно- фінансового механізму | 9 |
| 1.2. Організація та роль валютно-фінансового механізму антикризового регулювання | 13 |
| 1.3. Нормативно-правові засади валютно-фінансового механізму | 16 |
| РОЗДІЛ 2 ОЦІНКА ТА АНАЛІЗ ВДОСКОНАЛЕННЯ ВАЛЮТНО- ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ АНТИКРИЗОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ У ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗІ | 21 |
| 2.1. Передумови виконання програм Європейського стабілізаційного механізму | 21 |
| 2.2. Особливості імплементації угоди Базель III у банківському секторі Європейського Союзу | 28 |
| 2.3. Нові тенденції у валютно-фінансовому регулюванні Європейського Союзу після глобальної фінансово-економічної кризи | 33 |
| ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ | 42 |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ | 54 |
| ДОДАТКИ | 60 |

ВСТУП

Світова фінансово-економічна криза 2007–2008 років справді виявила недоліки у функціонуванні міжнародної фінансової системи та прискорила пошук нових підходів до антикризового регулювання. Ця криза викликала серйозні потрясіння не лише у США, але й у всьому світі, включаючи країни Європейського Союзу.

У зусиллях подолання кризи, Європейський Союз прийняв ряд заходів, включаючи програми фінансової допомоги для країн, що опинилися у складних економічних ситуаціях, а також удосконалення механізмів фінансового нагляду та регулювання.

Щодо формулювання поняття про механізм антикризового регулювання, це справді складне завдання, оскільки антикризовий регуляторний підхід може включати різноманітні заходи, такі як монетарна політика, фіскальні заходи, структурні реформи та інші. Важливо забезпечити цілісний та системний підхід до антикризового регулювання, щоб ефективно подолати наслідки економічних криз.

У науці та політиці продовжуються постійні дослідження та обговорення з метою розвитку ефективних механізмів антикризового регулювання. Це важлива складова сучасної економічної дискусії і політики.

При написанні кваліфікаційної роботи проводились дослідження матеріалів вітчизняних та іноземних вчених-економістів. Проведений аналіз основних тенденцій економічної літератури в контексті антикризового регулювання дає розуміння сучасної ролі.

Саме тому є досить актуальним проведення ґрунтовного дослідження та подальше удосконалення методичних та правових засад антикризового регулювання ЄС.

Метою даного дослідження є аналіз теоретико-практичних основ валютно-⁸ фінансового механізму.

Основним завданням є:

- розкрити сутність, передумови формування та основні функції валютно-фінансового механізму;
- провести аналіз нормативно-правових засад механізму антикризового регулювання ЄС;
- розглянути передумови використання програм стабілізаційного механізму.
- дослідити основні тенденції трансформації системи валютно-фінансового регулювання внаслідок фінансово-економічної кризи;
- напрацювати основні перспективи антикризового регулювання ЄС та запропонувати рекомендації щодо вдосконалення.

Об'єкт дослідження - системний розвиток валютно-фінансового механізму.

Предметом дослідження є теоретичні аспекти функціонування валютно-фінансового механізму в контексті перспектив антикризового регулювання.

Методологічною основою кваліфікаційної роботи бакалавра є основні положення державного регулювання, міжнародних відносин, програмні та методичні документи. У дослідженні використовувалися різноманітні методи, включаючи порівняльний, факторний, статистичних групувань та експертних оцінок.

Результати роботи варто застосовувати у діяльності вітчизняних підприємств, банківських установ. Матеріали роботи також можуть бути використані на лекційних, семінарських та практичних заняттях під час вивчення сучасної міжнародної економіки.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ЕФЕКТИВНОГО МЕХАНІЗМУ АНТИКРИЗОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ

1.1. Сутність та основні передумови формування ефективного валютно-фінансового механізму

Сучасний Європейський Союз є найбільш інтегрованим регіональним об'єднанням. Важливо зазначити, що на фоні високого рівня інтеграції відомі механізми регулювання монетарних відносин суттєво відстають та не можуть ефективно реагувати на кризові ситуації.

Глобальна криза розкрила низку недоліків у світовій валютно-фінансовій системі. Таким чином, виникла необхідність переглянути усталені принципи фінансового регулювання та вимоги до банківської стійкості та створити дієві інструменти, що спрямовуються на подолання наслідків кризи.

Сутність валютно-фінансового механізму пов'язується з поняттям антикризового регулювання, бо сучасна валютно-фінансова система передбачає взаємодію між наднаціональними органами та національними інституціями.

Багато фахівців розглядають його в контексті техніки управління, що використовується для зменшення збитків внаслідок кризи. Прийнято вважати, що "управління кризовими процесами виступає не як антикризове управління, а як управління за допомогою кризи, управління кризою" [1].

Широко поширеною точкою зору є, що антикризове управління спрямоване на запобігання кризи та, у разі її виникнення, на мінімізацію збитків. Таким чином, акцент робиться на можливості та необхідності як превентивних заходів для запобігання кризи.

В.О.Василенко визначає антикризове управління як відомий процес, в якому передбачається небезпека кризи, проводиться аналіз її симптомів, та приймаються

заходи щодо зниження негативних наслідків кризи, а також використання її¹⁰ факторів для позитивного розвитку.

Важливим етапом є перехід від автаркії до інтегрованих світових ринків капіталу. Цей період характеризувався як епоха першої глобалізації, що спричинило прискорення валютно-фінансового зближення економік Європи. Термін «фінансова інтеграція» став популярним лише у середині 1950-х років.

У 1957 році, засновниками Європейського економічного співтовариства (ЄЕС) стало очевидним, що подальше зростання держав-членів має політичну природу, а політична інтеграція передбачала створення єдиного ринку як передумову.

Необхідність використання інститутів єдиного фінансового ринку та забезпечення стабільності суттєво стримує процеси. Наприклад, вільний рух капіталу, одна з фундаментальних свобод ЄС, став можливим лише після підписання Маастрихтського Договору, через 35 років після Римського договору, оскільки це було важливою передумовою для побудови Європейського валютного союзу.

Як відомо, валютна трилема стверджує, що національна монетарна політика досить важко існує одночасно; вибір одного з цих напрямків відбувається за рахунок інших. Тому при наявності мобільності капіталу та національної монетарної політики стає неможливим дотримання фіксованих валютних курсів. Однак, оскільки ЄС далеко не був оптимальною валютною зоною за моделлю Манделла, і відсутність фіскальної інтеграції чи взаємного погашення боргів, була лише питанням часу, коли почнуть проявлятися перші ознаки деформації. Таким чином, думка, що засновники ЄМС просто сподівалися, що єдина валюта приведе до фіскального та політичного союзу, викликає обговорення. За дослідженням учених з Університету Единбургу та Гонконгу, історія може приховувати більше, ніж просто бажання політичного об'єднання.

Біла книга передбачає введення першої поправки до Римського договору

протягом 30 років, так званого «Єдиного європейського акту». Біла книга визначала реформи, необхідні у попередньо існуючій правовій системі ЄЕС, для побудови дійсно єдиного ринку в ЄЕС та прокладення шляху до монетарної інтеграції. Проте водночас було зазначено, що «законодавство, прийняте Радою та Європейським Парламентом, є занадто деталізованим або неадаптованим до місцевих умов та досвіду; часто відмінним від початкових пропозицій».

Ці принципи пізніше були закріплені в законодавстві гармонізації у ряді галузей, включаючи сферу фінансових послуг. Внутрішній ринок базується на гармонізації національних систем та взаємному визнанні [2].

Наслідком були "паспортні директиви" у фінансових послугах, що визначали тип фінансового посередника. Маастрихтський договір спонукав держави впроваджувати необхідні документи щодо фінансових послуг до прийняття законодавства, що супереєрило ринковим практикам.

Членство в ЄС зобов'язувало держави-члени приймати та імплементувати законодавство ЄС. Кроки ЄС на шляху до фінансової інтеграції створили доцільні умови для ефективного розвитку механізму антикризового регулювання.

Важливими ланками між різними функціями валютно-фінансового механізму антикризового регулювання є прийняття рішень та комунікаційний процес. Ось деякі з основних функцій:

- запобігання кризовим ситуаціям;
- діагностика кризових явищ;
- моніторинг зовнішніх та внутрішніх факторів;
- розробка антикризової стратегії;
- швидке реагування на кризові ситуації;
- стабілізація наслідків кризи;
- використання санаційних заходів для уникнення банкрутства чи ліквідації.

Зараз немає єдиного наднаціонального органу, що координує всі аспекти цього механізму. Існують різні органи, які відповідають за різні аспекти валютно-фінансової та банківської системи. У Європейській системі центральних банків

(ЄСЦБ) взаємодія між централізованими та децентралізованими установами має ¹² велике значення [3].

Європейська центральна банківська система та національні центральні банки об'єднуються в єдину систему - центральну банківську систему Єврозони. Основною метою Євросистеми є забезпечення цінової стабільності, що сприяє збереженню вартості євро. Євросистема відповідає за наступні завдання:

- формування та реалізація монетарної політики;
- здійснення валютних операцій;
- управління валютними резервами Єврозони.

ЄЦБ безпосередньо здійснює контроль за найбільшими банками, тоді як національні органи нагляду продовжують вести моніторинг інших банків [4].

Система резолюції банківних криз (SRM) застосовується до банків, що підпадають під механізм одноразового нагляду (SSM), що є другим етапом банківського союзу. Санація - це процес організованої реструктуризації банку санаційним органом у випадку банкрутства або загрози банкрутства, яке не завадить економіці загалом або не спричинить фінансової нестабільності.

Якщо банк стає неплатоспроможним, SRM забезпечує ефективне управління процедурою санації, зокрема:

- одним органом управління санацією;
- єдиним санаційним фондом, який фінансується банківським сектором.

Метою SRM є забезпечення організованої санації проблемних банків. Регламент SRM встановлює основи для санації банків у країнах ЄС, які беруть участь у банківському союзі.

Єдиний орган управління санацією (Single Resolution Board, SRB), створений відповідно до регламенту SRM, є повністю незалежним агентством ЄС, яке діє як центральний орган. Спільно з національними санаційними органами країн-учасниць він складає SRM.

1.2. Організація та роль валютно-фінансового механізму антикризового регулювання

Місія SRB полягає в:

- забезпеченні належної санації проблемних банків з мінімізацією впливу на економіку;
- управління єдиним санаціями [5].

Як додатковий крок до повноцінного банківського союзу, наприкінці 2015 року Комісія сприяла створення Європейської системи страхування. Це сприяло забезпеченню міцного та рівномірного страхового захисту. EDIS став третім стовпом банківського союзу. Ця пропозиція була прийнята як частина загального пакету заходів при поглибленні економічного союзу, а також завершення формування банківського союзу.

Створення EDIS базується на системі національних систем гарантування вкладів, що керується документом 2014/49/ЄС. Ця система вже гарантує захист вкладів до 100 000 євро через національні DGS у всій Європейській Союзі. EDIS має забезпечити сильніший та рівномірний рівень страхового покриття в єврозоні.

EDIS буде застосовуватися до депозитів нижче 100 000 євро у всіх банках банківського союзу. У випадку банкрутства або санації банку, національна DGS та EDIS втрутаються для виплати депозитів або їх перенесення в інший банк.

Схема буде поетапно розвиватися, а участь EDIS з часом буде поступово збільшуватися. На заключному етапі створення EDIS захист банківських депозитів буде повністю фінансуватися структурами EDIS [6].

Основні стовпи банківського союзу - SSM та SRM - вже створені і повністю функціонують. Однак ще не була створена спільна система захисту депозитів, і для подолання інших ризиків банківського сектора потрібні подальші заходи. У жовтні 2017 року опубліковано повідомлення, в якому закликала Європарламент та Раду прискорити прийняття цих заходів та завершити всі етапи будівництва банківського союзу [7].

Європейський стабілізаційний механізм (ЄСМ), заснований у 2010 році, є¹⁴ фондом, метою якого є забезпечення фінансової стабільності в межах Єврозони. Його діяльність розпочалася восени 2012 року, замінюючи два тимчасові структурні фонди.

Діяльність ЄСМ та його попередників можна поділити на три етапи:

1. Відповіддю стосовно втрати доступу до країн Єврозони влітку 2010 року започатковано діяльність Європейського фінансового стабілізаційного механізму (ЄФСМ), що став вагомим чиноком. Ця установа надавала фінансову допомогу багатьом європейським країнам. Допомога відбувалася шляхом випуску облігацій. На сучасному етапі ЄФСМ перестало надавати фінансову допомогу, бо цим займається лише ЄСМ, при цьому основні юридичні функції та зберігаються.

2. Після старту ЄСМ у грудні 2012 року Іспанія отримала допомогу задля покращення слабкої банківської системи, а в травні 2013 року Кіпр отримав перший транш фінансової допомоги, ставши першою повноцінною програмою ЄСМ.

3. У середині 2015 року Греція була включена до третьої програми допомоги, сума якої склала 86 мільярдів євро. Ця програма має єдину активну програму.

Для досягнення своєї місії ЄСМ користується кількома інструментами. Він надає позики як частину програм макроекономічного регулювання, що використовували Ірландія, Греція та Португалія. Повний перелік інструментів ЄСМ поданий у додатку А.

У 2009 році в Румунії та Латвії, а в 2010 – в Греції, Ірландії, Португалії та Угорщині були впроваджені програми фінансової підтримки. У 2011 році Європейський центральний банк вирішив розширити свою програму кредитування та запустив нові заходи підтримки країн–учасниць Єврозони в рамках антикризової політики. Ці заходи включають використання програми фондового шляхом купівлі облігацій, що них розпочалася ще в 2010 році для трьох країн периферії Єврозони – Греції, Португалії та Ірландії. Наступного року вона була розширена на Іспанію та Італію.

Для створення фонду ЄСМ випускаються фінансові інструменти та інші боргові цінні папери з терміном до 30 років. Структура часток участі країн у ЄСМ наведена в таблиці 1.1. Завдяки цьому члени ЄСМ вносять частку до статутного капіталу ЄСМ.¹⁵

Таблиця 1.1. - Країни-члени Європейської зони в ЄСМ

| Члени ЄСМ | Частка капіталу ЄСМ (%) | Кількість акцій | Весь капітал(тис. євро) | Внесений капітал(тис. євро) |
|------------|-------------------------|-----------------|-------------------------|-----------------------------|
| Австрія | 2,75 | 194,858 | 19,492,900 | 2,228,710 |
| Бельгія | 3,46 | 243,388 | 24,338,600 | 2,791,690 |
| Кіпр | 0,17 | 13,745 | 1,373,200 | 156,960 |
| Естонія | 0,19 | 13,022 | 1,303,100 | 148,910 |
| Фінляндія | 1,78 | 125,818 | 12,582,800 | 1,427,910 |
| Франція | 20,24 | 1,426,013 | 142,702,200 | 16,308,730 |
| Німеччина | 26,97 | 1,900,246 | 190,024,700 | 21,716,110 |
| Греція | 2,78 | 197,168 | 19,717,800 | 2,253,350 |
| Ірландія | 1,57 | 111,443 | 11,145,300 | 1,272,770 |
| Латвія | 0,26 | 19,355 | 1,935,250 | 176,960 |
| Литва | 0,42 | 28,635 | 2,863,200 | 196,310 |
| Люксембург | 0,24 | 17,526 | 1,752,810 | 200,320 |
| Мальта | 0,08 | 5,118 | 511,610 | 58,470 |
| Нідерланди | 5,67 | 400,181 | 40,018,000 | 4,572,700 |
| Португалія | 2,48 | 175,654 | 17,564,510 | 2,007,350 |
| Словаччина | 0,81 | 57,660 | 5,767,000 | 659,220 |
| Словенія | 0,43 | 29,933 | 2,994,300 | 342,081 |
| Іспанія | 11,81 | 833,257 | 83,325,800 | 9,523,950 |

Джерело: складено на основі [8]

Європейський союз вживав нетрадиційних заходів для подолання наслідків кризи, зокрема, збільшивши банківську ліквідність. Проте, як відзначають

аналітики, коригування банківських балансів за допомогою цього механізму не¹⁶ принесе позитивний ефект [9].

У майбутньому його потрібно реформувати та видозмінювати у відповідності з новими викликами. Особливо важливо буде адаптувати механізми регулювання до змінних умов та ризиків, щоб забезпечити стабільність та ефективність фінансової системи в умовах зростаючої складності та викликів глобального економічного середовища.

1.3. Нормативно-правові засади валютно-фінансового механізму

Під час створення зазначених вище органів та інструментів антикризового регулювання не існувало достатньої нормативної бази і не передбачалося жодної кризової ситуації. Відсутні були інструменти для боротьби з асиметричними чи системними потрясіннями, що впливали на фінансову стабільність ЄМС. Навпаки, будь-яка форма взаємодопомоги в принципі заборонялася статтею, яка не дозволяла країні переймати борги. Створено єдину валюту без передачі ЄЦБ всіх тих повноважень, які, як правило, належать державним центральним банкам.

Отже, коли Європа стикнулася з економічними та фінансовими проблемами у 2008–2009 роках, було надзвичайно складно знайти належну правову основу для проведення заходів з захисту системи євро. Необхідно було створити певні нормативно-правові засади, що було розпочато інституціями ЄС ще з початком розгортання світової фінансово-економічної кризи. Антикризові заходи набували дуже різноманітні форми нормативно-правових документів, що охоплюють акти міжнародного приватного права, міжурядові угоди.

Уряди вплинули на процедури затвердження шляхом об'єднання двох

заходів. Це означало, що парламентам потрібно було отримати лише один голос,¹⁷ щоб одночасно розглянути два різні заходи. Таким чином, давайте розглянемо правовий статус, зміст та процедури схвалення аналізованих заходів.

Нормативні основи визначаються комплексом законодавчих актів та правил, що регулюють фінансові відносини та діяльність у сфері валютного обміну в країні чи регіоні. Ці основи формують правовий каркас для вжиття заходів у випадках фінансових криз, забезпечуючи стабільність фінансової системи та економіки в цілому.

Нормативно-правові основи валютно-фінансового механізму антикризового регулювання можуть включати:

1. Законодавчі акти: вони можуть включати закони, постанови, накази, регулюючі валютні операції, управління валютним ринком, діяльність банків, державні фінанси та інші аспекти фінансової діяльності.

2. Міжнародні угоди та угоди: це можуть бути угоди між країнами або регіональними блоками, що встановлюють механізми співробітництва та взаємодії в галузі фінансів та валютного обміну.

3. Політичні рішення та рекомендації: Рішення владних структур та політичних органів можуть також становити нормативну базу для вжиття заходів у сфері валютного та фінансового регулювання.

4. Статути центральних банків та фінансових регуляторів: Вони встановлюють повноваження та функції владних органів у сфері валютного та фінансового контролю.

5. Міжнародні стандарти та рекомендації: Визначені міжнародні організації та фінансові установи можуть встановлювати стандарти та рекомендації, які країни можуть приймати в якості основи для свого внутрішнього законодавства.

Ці нормативно-правові основи визначають рамки дії валютно-фінансового механізму антикризового регулювання та встановлюють правила та процедури

для реагування на фінансові кризи та забезпечення стабільності фінансової системи [9].¹⁸

Нормативно-правові основи валютно-фінансового механізму антикризового регулювання на момент його створення були недостатніми для забезпечення ефективного функціонування. Маастрихтським договором не передбачалося жодних заходів щодо кризової ситуації. Більше того, статтею 125 Лісабонського договору (no bail-out clause) заборонялося надання взаємодопомоги між країнами-членами, що ускладнювало можливість боротьби з кризовими ситуаціями.

Внаслідок кризи з'явилася потреба у створенні належних нормативно-правових основ для захисту системи євро. Інституції Європейського Союзу розпочали розробку таких основ з самого початку кризи. Антикризові заходи отримували різні форми правового статусу, включаючи акти міжнародного приватного права, міжурядові угоди, поправки до договорів, нормативно-правові акти, директиви та рекомендації. Процедури їх схвалення також варіювалися [10].

Уряди також впливали на процедури затвердження шляхом злиття різних заходів і подання їх для парламентських обговорень і голосувань разом. Це спричинило потребу парламентів отримати лише один голос для одночасного затвердження двох різних заходів. Таким чином, правовий статус, зміст і спосіб схвалення антикризових заходів були різними, в залежності від їх природи та контексту [11].

Угода про стійкість, координацію та управління в економічному та валютному союзі, TSCG, також відомий як Фіскальний Пакт, що є міжнародною угодою поза рамками законодавства ЄС, була підписана 2 березня 2012 року всіма урядами країн-членів ЄС, за винятком Сполученого Королівства, Чеської Республіки та Хорватії. TSCG – це більш сувора версія попереднього Пакту про стійкість та зростання.

Згідно з угодою, країни-члени зобов'язані внести у своє внутрішнє

законодавство (найкраще на рівні конституції) механізм самокорекції, який¹⁹ забезпечить баланс їх національних бюджетів. Доведено, що структурний дефіцит має бути меншим за 1 %.

Відповідно до статті 14 (2) та (3), TSCG ратифіковується хоча б дванадцятьма державами-членами єврозони. Ця мета була досягнута 1 січня 2013 року після ратифікації угоди Австрією, Кіпром, Німеччиною, Естонією, Іспанією, Францією, Грецією, Італією, Ірландією, Португалією, Фінляндією та Словенією.

Проте процеси ратифікації відрізнялися в кожній державі. Наприклад, в Ірландії угода була піддана референдуму (проведеному 31 травня 2012 року), тоді як на Кіпрі її затвердив акт уряду без участі парламенту. У інших країнах національним парламентам пропонувалося схвалити ратифікацію Договору. Для цього національним парламентам давалася можливість затвердити або відхилити три правові документи однією голосом [12].

Для інших заходів угода не надавала чітких правових рекомендацій. Знадобилось розширити компетенцію щодо гармонізації, передбачену статтею 114 Договору про функціонування Європейського Союзу (ДФЄС), для створення механізму вирішення неплатоспроможності банків. Утворення фондів фінансової допомоги мало зменшити обмеження на надання фінансової допомоги, передбачене статтею 125 ДФЄС. Переорієнтування Європейського Центрального Банку на неконвенційні заходи не було простим завданням,

Європейський Фонд Фінансової Стабільності (EFSF) був створений на основі рамкової угоди як приватна компанія, що базується в Люксембурзі, поза рамками правових обмежень. Законність EFSF була оскаржена, зокрема через сумніви у її правовій основі (приватна компанія, створена поза межами законодавства ЄС). Критики також посилалися на статтю 122 (2) ДФЄС, підтримка бюджетної дисципліни не може бути визнана поза контролем урядів.

Окрім зазначених положень нормативної бази ЄС, комісія ратифікувала

основні пропозиції:

- зміни до Директиви щодо схем гарантування вкладів;
- внесення змін до вимог до капіталу;
- регулювання загальних кредитно-рейтингових агентств;
- регулювання альтернативних інвестиційних фондів.

Значна кількість експертів вважають, що принципи ефективного регулювання, на жаль, ігнорувалися Комісією у бажанні швидко створити відповідну законодавчу базу в контексті кризи.

Представники DG Markt навели кілька аргументів на захист швидкого прийняття законодавства. Вони стверджували, що тільки швидкі дії Комісії можуть відновити довіру. Без відновлення довіри фінансовий сектор ЄС не зможе рухатися вперед у відновленні.

ОЦІНКА ТА АНАЛІЗ ВДОСКОНАЛЕННЯ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ АНТИКРИЗОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ У ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗИ

2.1. Передумови виконання програм Європейського стабілізаційного механізму

Фінансова криза в Європі, що виникла у 2009 році, була наслідком швидкого зростання процентних ставок за облігаціями деяких урядів. Інвестори почали хвилюватися щодо стабільності державного боргу деяких країн-членів Євросони. Згодом стало очевидним, що причини фінансової кризи в Греції відрізнялися від інших країн, і цей випадок не можна вважати репрезентативним для кризи [13].

Зафіксувавши аргументи відповідно до моєї експертизи, представлені факти засвідчують, що в Греції погіршення економічної ситуації пояснюється неправильним фіскальним управлінням уряду або великою тіньовою економікою.

Проте в перші два роки кризи увага часто зосереджувалася на безвідповідальності урядів, які ігнорували структурні чинники, відповідальні за європейську кризу. Наприклад, у лютому 2010 року новообраний уряд Джорджа Папандреу встановив, що грецький борг був вищим.

Проте, нарешті було узгоджено надати Греції позику у розмірі 52,9 млрд євро на двосторонній основі, а також гроші були виділені МВФ. У 2012 році виявилось, що цього недостатньо. На той момент вже було створено Європейський фонд фінансової стабільності (EFSF), який забезпечив основну частину другої програми.

Новий уряд не зміг узгодити доцільність реформ, що були обіцяні попереднім урядом. Програма допомоги була подовжена двічі в першій половині 2015 року,

але, нарешті, закінчилася у червні 2015 року.

Також афінська біржа закрилася. Нова третя програма була узгоджена лише в останню хвилину в серпні 2015 року, після двох місяців переговорів. Афіни погодили нову програму Європейського стабілізаційного механізму (ЄСМ) в обсязі 86 млрд євро. Це була третя програма для країни. Відповідні дані представлено у табл.2.1.

Таблиця 2.1. – Особливості кредитування ЄСМ Греції

| Дата | Сума кредиту, млрд євро | Тип кредиту | Строки погашення | Обсяги кредитів, млрд євро |
|------------|-------------------------|--------------------|---|----------------------------|
| 20.08.2015 | 13 | Готівкові кошти | Амортизація у 2034–2057 рр. | 13 |
| 24.11.2016 | 2 | Готівкові кошти | Амортизація у 2034–2057 рр. | 15 |
| 01.12.2017 | 2,7 | Безготівкові кошти | Амортизація наданих на рекапіталізацію у 2055–2059; | 17,7 |
| 08.12.2018 | 2,7 | Безготівкові кошти | | 20,4 |
| 23.12.2019 | 1 | Готівкові кошти | Амортизація у 2033–2057 рр. | 20,4 |
| 21.06.2020 | 7,5 | Готівкові кошти | Амортизація у 2033–2058 рр. | 28,9 |
| 26.10.2021 | 2,8 | Готівкові кошти | Амортизація у 2033–2058 рр. | 31,7 |
| 10.07.2022 | 7,7 | Готівкові кошти | Амортизація у 2033–2059 рр. | 39,4 |
| 30.10.2022 | 0,8 | Готівкові кошти | Амортизація у 2033–2059 рр. | 40,2 |

Джерело: складено на основі [14]

Греція отримала дві третини загального фонду, що надаються Європейським стабілізаційним механізмом (ESM) та Європейським фондом фінансової стабільності (EFSF). Гроші надаються за суворих умов, вимагаючи від Греції реалізації широкого спектру реформ та заходів. Країна має удосконалити банківську систему, забезпечити стійкі державні фінанси. ЄСМ у серпні 2015 року, містить програму реформ, спрямовану на створення бази для стійкого економічного відновлення Греції.

Реформи розподіляються за такими напрямками:

1. Відновлення стійкості завдяки досягненню профіциту 3,5% від ВВП до 2017 року за допомогою реформ, таких як пенсійна реформа;
2. Забезпечення умов фінансової стабільності за рахунок зменшення безнадійних кредитів та завершення рекапіталізації банків;
3. Пришвидшення економічного зростання, покращення конкурентоспроможності та залучення інвестицій: впровадження реформ ринку праці та товарів.

Кредитори відстежують прогрес у виконанні цих заходів та виплачують кошти лише у разі їх успішної реалізації Грецією. Позиція ESM та інших фінансових інститутів є досить позитивною стосовно прогресу Греції у модернізації економіки. Відбулося поступове зниження загального дефіциту на понад 16% ВВП до надлишку 0,7% у 2016 році з дефіцитом у 15,6% у 2009 році. Греція також поліпшила свою ефективність ведення бізнесу, що відображається у швидкому підвищенні її позицій у рейтингу Світового банку «Doing Business», з 109-го місця у 2010 році до 61-го у 2017 році [15].

Проте глобальна фінансова криза сильно вразила ірландську банківську систему. За оцінками, що передували банківській кризі, загальні зобов'язання ірландських банків перевищували 300% ВВП. Банки перебордили з кредитуванням майнових будівельників та окремих споживачів, що призвело до того, що рівень приватного боргу в Ірландії став надзвичайно високим наприкінці 2000-х років.

Умови світової фінансової кризи призвели до спаду майнової "бульбашки". Основні ірландські банки, які були активними у розширеному кредитуванні, стали свідками втрати депозитів та стояли перед загрозою ліквідності. Оголошення Англо-Ірландського банку про дефіцит готівки у розмірі 12 млрд євро у вересні 2008 року поставило його на межі банкрутства. Уряд Ірландії відповів на зростаючу спекуляцію, надаючи гарантії всім зобов'язанням проблемних банків.

У листопаді 2010 року Ірландія стала другою країною, яка звернулася за

допомогою під час кризи євро, приєднавшись до програми допомоги. Загальна підтримка кредиторів склала 67,5 млрд євро, з яких більше 17 млрд євро було виділено EFSF. Протягом тривалості трьох років програми допомоги Ірландія вирішила багато з своїх проблем. Два великих банки були закриті, а інші отримали приріст капіталу. Був створений "поганий банк", що займався проблемними кредитами та їх відокремленням від здорового банківського бізнесу. Країна зменшила бюджетний дефіцит і успішно вийшла з програми EFSF без подальшої допомоги у грудні 2013 року [16].

Таблиця 2.2. - Деталі позик EFSF Ірландії

| Дата | Загальний обсяг траншу, млрд євро | Сумарний обсяг, млрд євро | Початковий термін | Переглянутий термін |
|------------|-----------------------------------|---------------------------|-------------------|---------------------|
| 01/02/2011 | 1,9 | 1,9 | 18/07/2016 | 01/08/2032 |
| 01/02/2011 | 1,7 | 3,6 | 18/07/2016 | 01/02/2033 |
| 10/11/2011 | 0,9 | 4,5 | 04/02/2022 | 01/08/2030 |
| 10/11/2011 | 2,1 | 6,6 | 04/02/2022 | 25/07/2031 |
| 15/12/2011 | 1,0 | 7,6 | 23/08/2019 | 01/08/2030 |
| 12/01/2012 | 1,2 | 8,8 | 04/02/2015 | 01/08/2029 |
| 19/01/2012 | 0,5 | 9,3 | 19/07/2041 | 01/07/2034 |
| 03/04/2012 | 2,7 | 12,0 | 03/04/2037 | 01/08/2031 |
| 02/05/2013 | 0,8 | 12,8 | 02/05/2029 | 01/08/2029 |
| 18/06/2013 | 1,6 | 14,4 | n.a | 15/11/2042 |
| 27/09/2013 | 1 | 15,4 | n.a | 27/09/2034 |
| 04/12/2013 | 2,3 | 17,7 | n.a | 04/12/2033 |

Джерело: складено на основі [17]

Клаус Реглінг, наголосив на успішності співпраці: «Ірландський вихід з

програми є величезним успіхом для Ірландії та зони євро в цілому. Це показує, що наша стратегія врегулювання кризових ситуацій щодо надання тимчасових строго обумовлених кредитів працює. Це також показує, що рішучість уряду реалізувати програму перебудови та підтримка населення під час тимчасових труднощів в результаті необхідної перебудови є ключовими елементами для успіху. Вплив поєднання фіскальної консолідації, структурних реформ та відновлення фінансового сектора привів Ірландію до шляху сталого зростання, зниження безробіття та покращення довіри бізнесу» [17].

Так, показники росту ВВП впродовж трьох років дії програми підтверджують успішність її імплементації. Темпи зростання ВВП Ірландії в цей період значно перевищували відповідні показники у країнах Євросони (рис. 2.1).

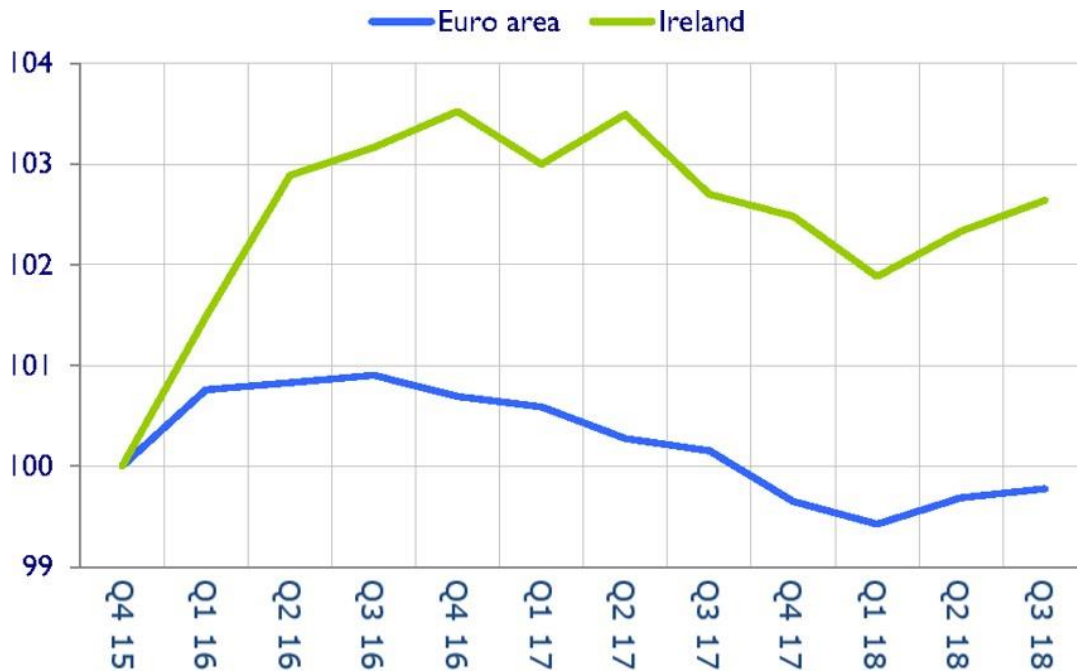


Рисунок 2.1 Збільшення показників ВВП Ірландії та Євросони

Джерело: складено на основі [18, 19]

Проте, навіть з таким успіхом, Ірландія залишатиметься під пильним моніторингом ЄСМ, оскільки країна все ще має зобов'язання щодо виплати боргів. Згідно з умовами, Європейська Комісія та ЄЦБ регулярно проводять місії для оцінки здатності країни до сплати боргів, використовуючи моніторинг

економічного та бюджетного розвитку.

У травні 2012 року найбільший іпотечний банк, Bankia, зазнав серйозних втрат через несплату іпотечних кредитів і, щоб уникнути банкрутства, був націоналізований. Однак інші банки також серйозно постраждали від невиконання кредитів клієнтами, і у червні 2012 року уряд Іспанії отримав пакети рекапіталізації іспанських банків від ЄСМ [15].

Іспанія досить успішно підійшла до завершення програми в грудні 2013 р. і поступово добровільно відшкодовувала по кредитах ESM раніше призначених строків [20].

Таблиця 2.3. - Кредитування ЄСМ Іспанії

| Дата | Загальні обсяги граншу, млрд євро | Типологія наданих кредитів | Строки планованого погашення | Сума всіх кредитів, млрд євро |
|------------|-----------------------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|
| 12.12.2020 | 39,467 | Безготівкові кошти | 11.12.2027 | 39,468 |
| 05.02.2021 | 1,865 | Cashless | 11.12.2025 | 41,303 |

Джерело: складено на основі [20]

Фінансова криза в Португалії переважно спровокована неприбутковою банківською практикою. Аналогічно іншим країнам, чия дефіцит зростає через фіскальне стимулювання або закупівлю акційних пакетів банків, інвестори знизили цінність державних облігацій. Португалія звернулася за кредитом, коли ставка на 10-річні державні облігації перевищила 7%.

Програма швидко показала свою ефективність. Експорт почав зростати швидше, ніж у середньому для країн Єврозони, оскільки економіка стала більш конкурентоспроможною. Дефіцит поточного рахунку було подолано, дефіцит бюджету скоротився, і економічне зростання відновилося. Португалія успішно вийшла з програми на початку літа 2014 року.

Уряд Португалії, що прийшов до влади у 2015 році, почав скасовувати деякі заходи, запроваджені в рамках програми EFSF. Кредитори уважно спостерігають, чи вплинуть дії на конкурентоспроможність Португалії, фіскальну ситуацію [22].

У 2000-х роках економіка Кіпру процвітала, адже темпи її зростання вдвічі

перевищували середні темпи зростання країн Єврозони. Великий офшорний²⁷ банківський сектор та перспектива приєднання до євро сприяли цьому розвитку. Проте після приєднання Кіпру до євро в 2008 році, країна отримала можливість отримувати кредити за більш низькими ставками, що підтримувало економіку, яка вже слабшала після глобальної кризи.

Проблеми у банківському секторі Кіпру стали очевидними у 2010 році через швидке зростання банків. Ринки негативно оцінили ситуацію, і до середини 2011 року Кіпр не міг отримувати кредити від інвесторів. У червні 2012 року Кіпр звернувся за допомогою до Єврозони та МВФ. У березні 2013 року було узгоджено програму підтримки ESM на суму 9 млрд євро. Країна пообіцяла скоротити розміри банків, підвищити бюджет та впровадити широкий спектр заходів для підвищення конкурентоспроможності.

Відтоді Кіпр займався модернізацією своєї економіки. Була проведена реструктуризація і рекапіталізація банків, які зараз становлять приблизно половину свого розміру до кризи. Також було поліпшено фінансове регулювання та нагляд. Фіскальний дефіцит скоротився, а державний борг став стабільним. Це сприяло проведенню реформ у таких сферах, як заробітна плата, державне управління, послуги та модернізація правової бази.

Кіпр повернув довіру інвесторів, поступово повернувшись на ринок облігацій. ЄСМ виділив кредити на суму 6,3 млрд євро. Країна успішно завершила свою програму в березні 2016 року [23].

Так, аналіз досвіду країн, що стали учасницями програм ЄСМ, підтверджує успішність більшості цих програм. Вихід країн із програм супроводжувався позитивними показниками зростання економіки, оздоровленням банківської системи та політики фіскальних реформ.

Проте, Греція виявилася складним випадком, і її ситуація потребує уважного дослідження для вдосконалення поточних програм оздоровлення економіки. Важливо ретельно проаналізувати причини та фактори економічної кризи Греції, щоб розробити ефективніші стратегії виходу з кризової ситуації.

2.2. Особливості імплементації угоди Базель III у банківському секторі Європейського Союзу²⁸

Угода Базель III відіграє ключову роль у регулюванні банківського сектору Європейського Союзу, впроваджуючи мінімальні стандарти достатності капіталу та спрямовуючи увагу на якість та структуру капіталу банків. Ось деякі особливості імплементації угоди Базель III у банківському секторі ЄС:

1. Адаптація до ризиків: Базель III враховує різноманітність ризиків. Це сприяє створенню більш ефективної системи регулятивного капіталу, яка краще відповідає потребам фінансових установ у забезпеченні стійкості та безпеки.

2. Диверсифікація кредитних портфелів: Угода сприяє поступовій диверсифікації кредитних портфелів банків, що допомагає зменшити ризики та забезпечити більш стабільне функціонування банківської системи.

3. Удосконалення стандартів управління ліквідністю: Базель III встановлює строгі стандарти управління ліквідністю для банків, що дозволяє їм ефективніше керувати своїми фінансовими ресурсами та уникати ризиків ліквідності.

4. Зміцнення фінансової стійкості: Однією з основних метою Базеля III є зміцнення стійкості світової фінансової системи та запобігання виникненню глобальних фінансових криз. Це досягається шляхом встановлення строгих стандартів капіталовкладень та регулювання ризикованих операцій.

Усі ці аспекти сприяють покращенню фінансової стійкості банківського сектору Європейського Союзу та забезпеченню більш ефективного функціонування фінансової системи в цілому.

Зміцнення банківської системи через підвищення ліквідності, рівня капіталізації та покращення якості капіталу є центральною ідеєю реформування світової фінансової системи. Зокрема, Угода про капітал (Базель III) встановлює мінімальні стандарти капіталу, які спрямовані на забезпечення фінансової стійкості банків та уникнення повторення світових фінансових криз, подібних до тієї, що виникла наприкінці 2008 року.

Метою запропонованих змін до Базельської угоди є:

1. Підвищення якості, прозорості та вдосконалення структури банківського капіталу: Зміни в угоді спрямовані на забезпечення більшої стійкості та ефективності банківського капіталу шляхом підвищення його якості та оптимізації структури.

2. Розширення практики покриття ризиків капіталом: Угода пропонує розширення практики покриття ризиків капіталом, щоб зменшити можливість виникнення проблем у разі стрес-ситуацій на ринку.

3. Стимулювання заходів щодо створення резервних запасів капіталу: Нові вимоги спонукають банки до створення резервних запасів капіталу, що сприятиме забезпеченню фінансової стійкості в умовах невпевненості.

Нові вимоги Базеля III застосовані для регулювання банківської діяльності у багатьох країнах світу, що дозволяє забезпечити більшу стійкість та ефективність фінансової системи [24, 25], зокрема:

Впровадження Базелю III в Європейському Союзі передбачає ряд важливих змін у регулюванні банківського сектору:

1. Підвищення вимог до якості капіталу та достатності капіталу: Обов'язкова частка статутного капіталу збільшена, а також вимоги до достатності капіталу підвищені для акціонерного капіталу, капіталу першого рівня (T1) та сукупного капіталу.

2. Розширення норм покриття ризиків та введення нових коефіцієнтів: Вимоги щодо покриття ризиків капіталом значно розширені, а також введені нові коефіцієнти ліквідності та стабільного фінансування.

3. Впровадження контрциклічного буфера та додаткових вимог для системно важливих банків. Запроваджено контрциклічний буфер та вимоги з метою забезпечення фінансової стійкості в умовах стресу.

4. Посилення нагляду та ринкової дисципліни: Встановлено регулювання

(Pillar 2) для посилення нагляду за розрахунком капіталу та ризик-менеджментом, а також розкриття (Pillar 3) для посилення ринкової дисципліни через підвищену прозорість.

5. Запровадження коефіцієнта левериджу: Встановлено коефіцієнт левериджу для оцінки відношення капіталу до активів.

Всі ці зміни спрямовані на забезпечення більшої стійкості та ефективності банківської системи, а також запобігання повторенню фінансових криз у майбутньому.

Пакет застосовується з першого січня 2014 року. Представники Європейського банківського органу (ЕВА) вивчають ключову роль, яку він відіграє у Європейському Союзі. В процесі законодавчого процесу ЕВА надавав експертні технічні поради інституціям ЄС, сьогодні цей орган займається випуском обов'язкових стандартів.

Останні моніторингові дослідження, що проведуться ЕВА, опубліковані у грудні 2017 року. За погодженням з Базельським Комітетом, ЕВА проводить тимчасові моніторингові оцінювання щодо впливу Базельського. Представлені дані характеризуються значною динамікою.

Базель III суттєво впливає на зміну параметрів європейського банківського сектору. Особливо суттєво зменшилася прибутковість банків.

Збільшення капіталізації без допомоги акціонерів зробити майже неможливо. У 2013 році Deutsche Bank використав 3 млрд євро завдяки додатковій емісії [26].

Досягнення банками вимог Базелю III було проаналізоване у недавньому огляді банківської системи ЄС. Оцінка була проведена щодо 20 банків, які є міжнародно активними і мають значну частку в загальному обсязі активів банківської системи ЄС. Згідно з аналізованими даними, Базельський комітет прийшов до висновку, що коефіцієнти покриття ліквідності, в значній мірі відповідають стандартам Базелю III (табл.2.4).

Таблиця 2.4. - Оцінка коефіцієнту покриття ліквідності європейських банків ³¹

| Чинники Базельської системи(LCR) | Загальна оцінка |
|----------------------------------|-------------------------------|
| Оцінка | Є відповідною |
| Основні чинники LCR | |
| Ліквідні активи | Є відповідною |
| Відтік | Відповідає по всіх параметрах |
| Приплив | Є відповідною |
| Вимоги при оприлюдненні | Є відповідною |

Джерело: складено на основі [36]

Оцінки подано відповідно до шкали Базельського комітету (табл.2.4). Фінансові регулятори Європейського Союзу прийняли рішення, що в разі настання нової банківської кризи, починаючи з 2016 року, банкам дозволено звертатися до коштів з рахунків клієнтів, якщо сума перевищує 100 тисяч євро. Ще одним заходом у протидії можливим ризикам у банківській сфері є створення загальноєвропейського фонду, до якого здійснюватимуть внески фінансові установи.

Таблиця 2.5. - Відповідність країн основним принципам банківського нагляду Базельського комітету

| Відповідність | Compliant (C) | Виконання мінімальних положень |
|------------------------|--------------------------------|--|
| Відповідає | Largely compliant (LC) | Обмеженість впливу на фінансову стабільність |
| Не відповідність | Materially non-compliant (MNC) | Основні положення не виконуються |
| Повна не відповідність | Non-compliant (NC) | Регламент не прийнято завдяки відмінностям |

Джерело: складено на основі [27]

У зв'язку з тим, що більшість країн ЄС мають банківську орієнтацію у³² фінансовому секторі, де банки відіграють ключову роль, введення більш жорстких вимог згідно Базелю III суттєво вплине на економічний розвиток. Підвищення капіталізації банків призведе до збільшення вартості банківських послуг, особливо це стосується кредитів. Застосування міжнародних стандартів "Базель III" може спричинити зниження темпів зростання світового ВВП на рівні від 0,05 до 0,15% [28].

Якщо банки не приймуть жодних заходів для пом'якшення впливу цих змін, вони змушені будуть залучити близько 120 млрд євро додаткового капіталу, що призведе до зниження рентабельності банківського сектору на власний капітал на 0,6%. Це значно змінить умови для європейських банків.

Згідно з оцінкою міжнародної консалтингової компанії McKinsey & Company, вплив Базеля IV виявиться значно більшим, ніж спочатку прогнозувалося. Банкам доведеться збільшити капітал, і, можливо, прийняти деякі нетрадиційні заходи. Потенційні поступові заходи все ще обговорюються (наприклад, планується поступова реалізація завершених правил Базеля IV з 2021 по 2025 рік).

Отже, Базель III виявився відповіддю на виклики світової економічної кризи, виявленням її нестабільності. Держави усвідомили, що ринок не може регулювати себе, і втручання урядів та міжнародних організацій є необхідним. Загалом, оцінка банківської системи ЄС показує, що європейські банки відстають у виконанні вимог Базеля III у порівнянні зі США. Однак системно важливі банки ЄС в цілому відповідають таким вимогам.

2.3. Нові тенденції у валютно-фінансовому регулюванні Європейського Союзу після глобальної фінансово-економічної кризи

Першим важливим уроком, який винесла система фінансового регулювання ЄС, є необхідність включення цілі фінансової стабільності в монетарну політику. Протягом тривалих тривалість від фінансових криз у 1980-х та 1990-х до бурхану 2008 року, центральні банки здебільшого спрямовувалися на контроль інфляції, що виражалося у політиці інфляційного таргетування.

Це припущення ґрунтувалося на ідеї, що стабільність цін автоматично гарантує стабільність фінансової системи. Проте досвід показав, що у лібералізованій фінансовій системі стабільність цін може співіснувати зі значним зростанням цін на активи, такими як нерухомість або акції.

Ці явища часто виникають внаслідок надмірного кредитного розширення, спричиненого легким доступом до ліквідності за низькими ставками, забезпеченими центральними банками.

Іншим важливим висновком, який зроблено світовим співтовариством та європейською спільнотою, є необхідність ідентифікації та контролю за установами, що становлять значний ризик. Системні ризики описано як «ризик поширених відмов у сфері фінансових послуг, які мають серйозні наслідки для економіки в цілому» [29].

Саме існування системно важливих фінансових установ (SIFIs) розглядається як головна причину такого ризику. Зазвичай такі установи, визначалися за одним критерієм - їхнім розміром, що вимірюється загальною сумою їх балансу.

Криза 2007–2009 рр. показала, що два інші фактори можуть підвищити системний ризик. Ці фактори включають проблеми ліквідності банків, що виникають внаслідок надмірного зобов'язання (вимірюване за допомогою коефіцієнта співвідношення власних і позикових коштів).

Тут відбулися три основні зміни. Дійсно, було розподілено завдання між державами, які гарантували операції рекапіталізації, та центральними банками, які

забезпечували ліквідність банків. Моральна проблема базується на тому, що³⁴ системні інституції вважають себе захищеними від банкрутства незалежно від їхньої поведінки. Така ситуація створює стимули для прийняття нових надмірних ризиків.

Щодо реформування валютно-фінансового регулювання в ЄС, перш за все слід зазначити реформу фінансового регулювання та контролю. Перегляд контрольних органів був проведений у жовтні 2010 року ЄС

Є очікування, що обидва рівні (макро- та мікропруденційний) співпрацюватимуть завдяки перехресним представництвам та спільним комітетам.

На відміну від ESRB, ці органи влади мають правосуб'єктність. Вони незалежні від політичних сил, але підлягають звітуванню. Більше того, ці нові органи мають обов'язкові повноваження стосовно фінансових установ.

1. Зміни правової основи. Починаючи з 2008 року, криза потребувала надзвичайних заходів, які нарешті вимагали перегляду законодавчої бази.

2. Покращення прозорості. Ця частина містить регулювання стосовно кредитно-рейтингових агентств у 2009 році та законодавчу пропозицію.

3. Підвищена стабільність фінансового сектору. Тут містяться переважно, два аспекти: для встановлення повного набору інструментів. Директиви про вимоги щодо капіталу (CRD IV), опублікованої у липні 2011 року.

4. Захист споживача. Щодо цього питання, були прийняті (стосовно вкладників, інвесторів та власників страхових полісів) був завершений чи перебуває у процесі здійснення [30].

Необхідність кардинальних реформ банківської сфери країн ЄС підтверджує спеціально підготовлена "доповідь Лііканена", яка була оприлюднена у жовтні 2012 року.

1. Обов'язкове розмежування інвестиційних операцій.

2. Відокремлення операцій, пов'язаних з планом санації.

3. Укріплення банківського контролю, включаючи питання бонусів для

вищого керівництва.

Таким чином, перед країнами ЄС стоїть вибір в контексті інтеграції:

1. Створення фіскального союзу, що передбачає збереження національних банківських систем та співвідповідальності щодо державних боргів країн-членів ЄС.

2. Фінансовий союз, що передбачає відмову від національних банківських систем та передачу функцій банківського нагляду ЄЦБ.

3. Збереження існуючих норм з боку центрального банку за умови, що ЄЦБ надасть статус кредитора "останньої інстанції" по відношенню до національних урядів [31].

Так, можна погодитися з твердженням, що в Євросоюзі наразі відсутня чітка стратегія для виходу з обох криз - глобальної фінансово-економічної кризи 2007–2009 років та кризи в зоні євро [32].

Боргова криза підкреслила недоліки регуляторних структур, розділених на національні основи, коли вони стикаються з інтегрованою транскордонною фінансовою діяльністю. Це також вказує на обмеженість політичних рішень, які були доступні в межах ЄС/Єврозони до 2008 року.

По-перше, плани щодо централізації нагляду за банківською системою єврозони, який набрав чинності в 2014 році. Це означає, що ЄЦБ готовий взяти на себе роль наглядового органу. По-друге, ЄС гармонізує законодавство щодо санації, і в процесі реалізації знаходиться впровадження інтегрованих структур санації. По-третє, швидко розробляються загальноєвропейські правила політики щодо єдиного ринку з європейськими наглядовими органами. Ще однією важливою областю є прийняття ЄС через ESM [33].

Зрештою, було створено нові установи для моніторингу макропруденційних ризиків. Центральним елементом цієї ініціативи є SSM [34].

Під час кризи Європа прискорила темпи реформування політики та інтеграції через три великі ініціативи, які заслуговують на увагу.

1. Завершення створення Банківського Союзу: Європейський банківський

союз продовжує свій рух вперед. Це означає залучення приватного сектора, включаючи акціонерів, кредиторів та великих вкладників, відповідно до Директиви щодо відшкодування та санації банків (BRRD). Також, банки, охоплені SRM, потребують додаткового фінансування протягом наступних восьми років для створення єдиного фонду санації (Single Resolution Fund, SRF).

2. Створення загальноєвропейської схеми гарантування вкладів: Пропозиція націлена на гарантування індивідуальних депозитів до 100 000 євро у всіх банках Єврозони. Це допоможе приблизно 340 млн громадянам у 19 країнах. Хоча угода ще не укладена, ЄС працює над стандартизацією законодавства, що регулює сферу.

3. Створення Союзу ринків капіталу (CMU): Ця ініціатива має на меті створення більш глибоких та інтегрованих ринків капіталу. Під час кризи банки намагалися зменшити виникнення ризиків, що призвело до скорочення фінансування для підприємств та МСП. CMU спрямований на зменшення залежності від банків та збільшення потоку фінансування від венчурного та приватного капіталу, а також на розвиток ринку акцій та боргового капіталу. Ці ініціативи визначатимуть майбутнє Європи та її економічне благополуччя [35].

Отже, можемо узагальнити основні тенденції реформування системи валютно-фінансового регулювання ЄС наступним чином:

1. Формування системи макропруденційного нагляду: Центральним елементом стала Європейська система системного ризику (ESRB).

2. Зміна нормативно-правової бази: Реформи законодавчої бази фінансової діяльності спрямовані на зміцнення регулювання та нагляду в цілому.

3. Реформа банківської сфери: Ця реформа полягає у впровадженні жорсткої банківської дисципліни для забезпечення фінансової стабільності та запобігання кризам.

4. Нові повноваження Європейської Комісії: У рамках реалізації Пакту стабільності Європейська Комісія отримала розширені повноваження, спрямовані на забезпечення фінансової стабільності.

5. Створення банківського союзу: Впровадження системи централізованого нагляду за банками Єврозони (SSM) та створення Банківського Союзу сприяють зміцненню фінансової інтеграції та стабільності.

6. Застосування нетрадиційних заходів ЄЦБ: Європейський центральний банк використовує новаторські підходи для забезпечення фінансової стабільності та стимулювання економіки.

7. Створення ефективного фонду макроекономічної стабілізації (ЄСМ): Цей фонд спрямований на забезпечення стабільності в економіці та допомогу в управлінні макроекономічними шоками.



Рисунок 2.2: Модель побудови макропруденційного регулювання у ЄС

Джерело: складено на основі [37]

Світова фінансово-економічна криза підкреслила недосконалість та недостатність існуючої міжнародної системи нагляду за фінансовим ринком. З'явилося прагнення до створення глобальної системи макропруденційного нагляду, що охоплює нагляд за фінансовою системою в цілому.

Цілісна система макропруденційного нагляду передбачає співпрацю різних органів, що надають інформацію для Європейської ради системного ризику

(ESRC). Завданням ESRC є забезпечення нагляду над фінансовими ринками шляхом формулювання рекомендацій, що можуть виникнути при збоях ринкових механізмів. Пропозиція Групи де Ларозієр не передбачає заміну нагляду, який здійснює центральний банк, але спрямована на підвищення ефективності та координації макропруденційного нагляду в Європейському союзі [36].

Усі ці функції спрямовані на підтримку стабільності та ефективності банківського сектору ЄС, а також на забезпечення захисту інвесторів та споживачів фінансових послуг [48, с. 22–23].

Отже, ці дані свідчать про те, що політика жорсткої економії має обмежений ефект і може навіть поглибити економічну кризу. Це підкреслює необхідність перегляду стратегій економічного управління та розробки більш ефективних інструментів стимулювання економічного зростання та стабілізації [38].

Темпи росту ВВП у країнах з жорсткою економією подано у табл. 2.6.

Таблиця 2.6. - Темпи росту ВВП у країнах з жорсткою економією, %

| Рік | Іспанія | Греція | Італія | Португалія | Євросона | Німеччина | США |
|------|---------|--------|--------|------------|----------|-----------|------|
| 2012 | -3,2 | -1,7 | -3,5 | -1,8 | -3,5 | -4,0 | -2,1 |
| 2013 | 0,2 | -4,7 | 2,1 | 2,7 | 2,9 | 4,9 | 3,7 |
| 2014 | -1,0 | -8,3 | 2,2 | -2,1 | 2,5 | 4,7 | 3,8 |
| 2015 | -2,8 | -7,7 | -1,4 | -4,3 | 0,4 | 2,1 | 4,0 |
| 2016 | -1,3 | -5,4 | -0,5 | 1,0 | 1,1 | 2,5 | 3,4 |
| 2017 | 1,2 | -1,2 | 1,0 | 1,7 | 2,2 | 3,9 | 4,3 |
| 2018 | 4,1 | -1,4 | 1,8 | 3,9 | 3,5 | 3,7 | 4,1 |
| 2019 | 3,5 | -1,2 | 1,5 | 3,1 | 2,5 | 3,3 | 2,8 |

Джерело: складено на основі [39]

Справді, Греція є наочним прикладом наслідків політики жорсткої економії. Після років від'ємного росту, навіть незначний позитивний приріст ВВП у 2016 році недостатній для відновлення економіки країни. Це свідчить про те, що використання жорстких заходів економічної політики може призвести до загострення ситуації і затягнення виходу з кризи.

Заходи економічної стримування, які були накладені на Грецію у рамках програми з надання допомоги, призвели до зниження обсягу державних витрат, що в свою чергу вплинуло на темпи економічного зростання. Уряд змушений був дотримуватись жорстких вимог кредиторів, що призвело до подальшого зниження обсягів фінансування в економіці [40].

Ситуація в Греції ілюструє, що політика жорсткої економії може мати негативні наслідки і не завжди є ефективним інструментом у вирішенні економічних проблем (табл. 2.7, рис. 3.2).

Таблиця 2.7. - Темпи зростання витрат уряду Греції у 2008–2019 рр

| Рік | Витрати уряду | ВВП |
|------|---------------|------|
| 2008 | 4.11 | 0.6 |
| 2009 | 6.81 | 5.7 |
| 2010 | 5.38 | 3.2 |
| 2011 | -2.32 | -0.3 |
| 2012 | 2.01 | -4.3 |
| 2013 | -4.16 | -5.5 |
| 2014 | -7.01 | -9.1 |
| 2015 | -6.01 | -7.2 |
| 2016 | -6.44 | -3.1 |
| 2017 | -1.37 | 0.4 |
| 2018 | 0.05 | -0.2 |
| 2019 | -2.08 | 0.01 |

Джерело: складено на основі [41, 42]

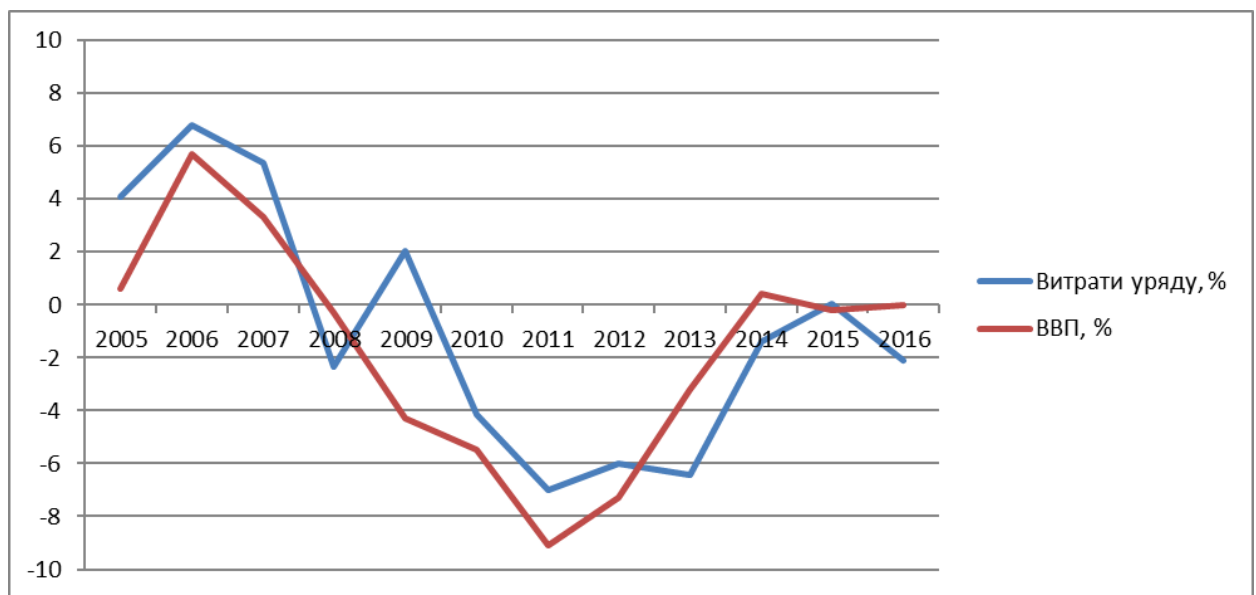


Рисунок 2.3 Темпи зростання витрат уряду Греції

Джерело: складено на основі [43, 44]

Ця точка зору відображає важливість правильного таймінгу заходів економії в управлінні бізнес-циклом. Зменшення витрат у період розширення бізнес-циклу може допомогти уникнути надмірного зростання і утворення бульбашок, які в подальшому можуть призвести до серйозних економічних проблем.

Додатково, розумне управління економічною політикою включає витрати державних коштів для стимулювання економічного зростання в періоди спаду, коли приватний сектор може бути неспроможним тягнути економіку вперед. Це може включати інвестиції у проекти з інфраструктури, соціальні програми, підтримку малого бізнесу та інші заходи, які стимулюють виробництво та споживання.

Такий підхід дозволяє більш ефективно використовувати ресурси і сприяє стабільному економічному розвитку без надмірної коливання між розширенням і спадом [45].

В аналізі політики економії П. Кругман використовує термін "бомба економії", щоб підкреслити руйнівний характер заходів, спрямованих на скорочення доходів і підвищення податків. Це відображає його думку про те, що такі заходи можуть призвести до подальшого поглиблення економічного спаду та загострення проблем.

Кругман пропонує стимулюючу політику, спрямовану на створення нових робочих місць та підтримку економічного зростання. Він намагається залучити громадськість до цього питання, спонукаючи її тиснути на політиків для зміни поточного курсу економічної політики.

Автор книги критикує погляд, який вважає фіскальну скелю або зменшення витрат заходом, необхідним для фінансової стабільності. Замість цього, він підкреслює необхідність інвестицій та стимулюючих заходів для підтримки економіки [46, 47].

Кругман вказує на можливість залучення ресурсів для стимулюючої політики з приватного сектору. Він зазначає, що фінансовий баланс приватного сектору,

тобто різниця між заощадженнями та інвестиційними витратами, збільшився з⁴¹ від'ємного значення у 2011 році до позитивного у 2012 році. Це означає, що приватний сектор виявив здатність до накопичення більшого обсягу ресурсів, які можуть бути спрямовані на інвестиції та стимулювання економіки.

У контексті країн ЄС, що борються з борговою кризою, можна розглянути аналогічний підхід, залучаючи приватний сектор для збільшення інвестицій та стимулювання економіки. Такий підхід може допомогти компенсувати зменшення надходжень до бюджету та сприяти подальшому економічному зростанню.

Кваліфікаційна робота за ступенем вищої освіти "бакалавр" спрямована на вирішення важливої економічної проблеми, пов'язаної з обґрунтуванням наукових засад, нормативно-правових умов та концептуальних підходів. Це дослідження спрямоване на формулювання наукових положень та практичних рекомендацій з метою вдосконалення макропруденційної системи нагляду в ЄС. Основні результати роботи включають наступне.

Розвиток валютно-фінансового механізму антикризового регулювання в Європейському Союзі є складним та багатограним процесом, який відображає взаємодію різних політичних, економічних та правових чинників. Протягом останніх десятиліть цей механізм зазнав значних змін та розвитку, що було обумовлено рядом факторів, включаючи світові фінансові кризи, політичні зміни в Європі, а також реакцію на внутрішні та зовнішні виклики.

Одним з ключових висновків є те, що нормативно-правова база валютно-фінансового механізму антикризового регулювання адаптується до нових умов і викликів.

Під час кризи 2008–2009 років виявилось, що існуючі правові норми не завжди вистачають для ефективного вирішення кризових ситуацій. Тому були прийняті нові законодавчі акти, а також внесені зміни до існуючих, щоб удосконалити механізми реагування на фінансові кризи та забезпечити більшу стабільність фінансової системи Європейського Союзу.

Другим важливим аспектом є еволюція самого механізму. Протягом останніх десятиліть відбулися значні зміни у структурі та функціональності валютно-фінансового механізму антикризового регулювання. Нові інституції, такі як Європейський стабілізаційний механізм та Європейська система страхування депозитів, були створені для забезпечення більш ефективного управління кризовими ситуаціями та зменшення ризиків для фінансової стабільності.

Крім того, важливою частиною еволюції валютно-фінансового механізму є зміни у стратегіях та підходах до антикризового регулювання. Зростає увага до

попередження кризових ситуацій та вдосконалення механізмів ризик-менеджменту. Крім того, набувають популярності такі підходи, як макропруденційна політика та стрес-тести, які дозволяють забезпечити більшу стабільність фінансової системи та запобігти масштабним кризам.⁴³

Нарешті, важливо визначити напрямки подальшого розвитку валютно-фінансового механізму антикризового регулювання. Серед головних завдань на майбутнє можна виділити покращення координації між різними інституціями та країнами, сприяння інноваціям у фінансовій технології та ризик-менеджменті, а також підвищення стійкості фінансової системи до зовнішніх та внутрішніх шоків.

Автором запропоновано обґрунтування терміну «валютно-фінансовий механізм антикризового регулювання як цілісна система принципів, форм, методів та інструментів регулювання валютно-фінансових відносин». Досліджено передумови формування цього механізму в ЄС, зокрема, підписання Маастрихтського договору.

Розкрито функції валютно-фінансового механізму та подано властивості елементів його структури. Зазначено, що доти, поки не сформовано єдиного наднаціонального органу, який займається координацією кожного з інструментів цього механізму, ефективність його функціонування обмежена.

Визначено роль Маастрихтського договору. Зазначено, що недотримання критеріїв конвергенції, зазначених у Маастрихтській угоді, стало однією з причин кризи в Єврозоні.

З'ясовано, що світова фінансова криза 2008 року виявила недоліки угоди Базелю II. Представлено вплив впровадження Базелю III на банківську систему ЄС.

Висвітлено наслідки капіталізації банків та вплив впровадження Базелю III на економічний розвиток ЄС. Вказано на потенційне зменшення прибутковості банків та вартості банківських послуг, що може призвести до уповільнення економічного росту.

Узагальнено основні тенденції реформування системи валютно-фінансового регулювання ЄС, зокрема, створення системи макропруденційного нагляду, реформа банківської сфери та використання нетрадиційних заходів ЄЦБ.⁴⁴

Визначено напрями вдосконалення системи. Щодо подальшої валютної інтеграції, існують дві логіки її розвитку. Перша ґрунтується на раціональності та використанні механізмів. Друга віддзеркалює політичну реальність, яка часто домінує у сфері економіки, і намагається пристосувати її принципи в політичних цілях.

Акцент зроблено на збереженні передумов для потенційних криз у Євросоні. Наголошено на загрозах банківської системи Італії. Зазначено, що за проблемним банківським сектором часто стоять проблеми низької конкурентоспроможності економік півдня Європи, на яких слід зосередити увагу при розробці антикризових заходів.

Встановлено, що незважаючи на загальну позитивну оцінку програм ЄСМ у країнах Євросоні, висловлюється критика щодо запропонованих заходів економії. Внаслідок цього збільшується рівень безробіття, що призводить до зменшення бази оподаткування і, відповідно, до зменшення надходжень до державного бюджету. Це може породити "порочне коло" економічних проблем.

Розвиток валютно-фінансового механізму є невід'ємною частиною процесу європейської інтеграції та забезпечує більшу стабільність та ефективність фінансової системи регіону. Розуміння цього процесу та його ключових аспектів є важливим для подальшого розвитку та вдосконалення механізмів антикризового регулювання в майбутньому.

Європейський орган (ESMA) відіграє ключову роль. Основні функції ESMA включають:

1. Забезпечення стійкості, прозорості та ефективності ринків цінних паперів: ESMA встановлює правила та стандарти. Це включає в себе розробку регуляторних положень, які захищають інвесторів та сприяють ефективному функціонуванню ринків.

2. Захист інвесторів: ESMA працює над зміцненням захисту прав інвесторів на фінансових ринках, зокрема через розробку правил і стандартів для фінансових інструментів та послуг.

3. Міжсекторальна координація: ESMA співпрацює з іншими органами регулювання, такими як Європейський орган з банківського нагляду (ЕВА) та Європейський орган зі страхового та професійного пенсійного нагляду (ЕІОРА), для забезпечення міжсекторальної стійкості фінансової системи.

4. Здійснення нагляду: ESMA надає нагляд за ринками цінних паперів та фінансовими інструментами, а також виконує стрес-тести для оцінки стійкості фінансових установ та ринків.

Робота ESMA спрямована на розвиток єдиних стандартів, що сприяє захисту інвесторів, забезпеченню стійкості фінансової системи та створенню умов для конкурентоспроможності на фінансових ринках [50].

Європейський банківський орган (ЕВА) є досить важливим в контексті забезпечення стабільності та ефективності банківського сектору ЄС. До його компетенції входить:

1. Попередження регуляторного арбітражу: ЕВА сприяє уникненню нерівності та протирічливості між різними національними регуляторними рамками, допомагаючи забезпечити їхню консистентність та відповідність.

2. Зміцнення міжнародної координації: ЕВА співпрацює з міжнародними організаціями та національними регуляторами для сприяння координації дій у сфері банківського нагляду та регулювання.

3. Розробка спільних регуляторних та наглядових стандартів: ЕВА активно працює над розробкою спільних стандартів та нормативів для банківського сектору, сприяючи єднанню та консолідації регуляторних підходів у ЄС.

4. Надання рекомендацій інституціям ЄС у сфері регулювання банківської діяльності: ЕВА надає рекомендації та консультації іншим інституціям ЄС з питань банківського нагляду та регулювання.

5. Розробка стандартів корпоративного управління, аудиту та фінансової

звітності: ЕВА сприяє розвитку та вдосконаленню стандартів корпоративного управління, аудиту та звітності для банківських установ.

6. Надання інформації та рекомендацій Європейській раді із системних ризиків: ЕВА співпрацює з іншими органами, такими як Європейська рада із системних ризиків (ESRB), надаючи їм необхідну інформацію та рекомендації у межах своєї компетенції.

З висновків випливає, що боргову кризу можна подолати за умови реального економічного зростання, яке важливо підтримувати за допомогою стимулюючої політики. Варто шукати фінансування для такої політики на внутрішньому ринку, відтворюючи приклад США.

П. Кругман вказує на пастку ліквідності, коли процентні ставки наближаються до нульового рівня, що призводить до того, що підприємства та особи віддають перевагу утриманню грошей, а не їх вкладенню або позичанню. Це може створювати ситуацію, коли навіть великі обсяги ліквідності, надані Федеральною резервною системою США, не стимулюють достатньої активності в економіці.

При цьому зростання державного боргу, зокрема у таких країнах, як Британія, США і Японія, не викликає негативних наслідків, оскільки вони позичають у власній валюті. Така ситуація дозволяє їм керувати своїм боргом і відчувати більшу стабільність, оскільки вони можуть контролювати свою грошову політику. У той час, як країни Єврозони, такі як Італія, Іспанія, Греція та Ірландія, мають борги в євро, що робить їх більш уразливими перед фінансовими турбуленціями та нападами паніки.

Це різниця в валюті позичання створює значні ризики для країн Єврозони, особливо в умовах економічної нестабільності.

П. Кругман вказує на те, що великий обсяг боргу, який був накопичений Сполученими Штатами внаслідок кризи, не є негативним явищем у певних умовах. Він наголошує, що коли борг зростає повільніше за темпи інфляції та економічного зростання, це не становить трагедії.

У конкретному контексті, коли економіка переживає кризу або спад,⁴⁷ збільшення державного боргу може бути необхідним для забезпечення стабільності та підтримки економіки. Великий обсяг боргу може бути зручною інструментальною можливістю для урядів з метою стимулювання економічного зростання та реагування на кризові ситуації.

Таким чином, для країн, які можуть керувати своїм боргом та мають можливість управляти темпами інфляції та економічного зростання, збільшення державного боргу не є непокоєм, доки це зростання є стабільним та розумним у контексті загальної економічної ситуації.

Автор наводить приклад з історії Сполучених Штатів, де великий обсяг державного боргу був успішно керований. На кінець Другої світової війни борг США становив значну частину ВВП, але уряд зміг зменшити його відношення до економіки завдяки політиці збалансованого бюджету, помірній інфляції та швидкому економічному зростанню. Це призвело до того, що навіть при зростанні обсягу боргу в абсолютному виразі, його відношення до розміру економіки постійно зменшувалося.

Один зі способів досягти цієї мети - виплачувати проценти по боргу таким чином, щоб реальна вартість боргу, тобто вартість, скоригована на рівень інфляції, залишалася постійною. Це означає, що навіть якщо обсяг боргу зростає в абсолютному виразі, його реальна вартість в контексті економічного розвитку може залишатися стабільною або навіть зменшуватися. Цей підхід допомагає уникнути трапляння в пастку збільшення боргу та зберегти стійкість економіки.

В умовах сучасного розвитку економіки політика жорсткої економії не вважається ефективною, особливо у сфері послуг. Поступове збільшення частки зайнятих у сфері послуг є необхідним наслідком змін у світовій економіці. Оскільки послуги, такі як охорона здоров'я та освіта, є суттєвими для суспільства, але потребують державної підтримки, політика жорсткої економії у цих секторах може бути надто дорога. Ці сектори є секторами майбутнього і потребують значних інвестицій.

Дослідження Фонду Фрідріха Еберта свідчить про те, що жорсткі заходи,

спрямовані на подолання кризи євро, призвели до рецесії в Європі в 2012 році,⁴⁸ особливо в країнах Греції, Італії, Португалії та Іспанії (ГПС). Щодо пенсійної політики, ці країни запровадили реформи, які обмежують ріст витрат у пенсійних системах, що призведе до різкого зниження рівнів пенсій до 2040 року. Криза євро також призвела до нового імпульсу приватизації державних активів, особливо в Греції, де планується великомасштабний продаж державної власності.

Ці інтервенції в Південній Європі означають, що лібералізація європейської соціальної моделі, яка до кризи була характерною переважно для Західної та Східної Європи, буде реалізована у всьому Європейському Союзі.

Переосмислення Маастрихтського договору і радикальна зміна політики дійсно можуть бути ключем до стабільного економічного розвитку та виходу з кризи в Європі. Створення економічного уряду, який матиме компетенцію у визначенні напрямку бюджетної політики держав-членів, може сприяти впровадженню послідовної європейської фіскальної політики та забезпечити макроекономічну стабілізацію Європейського Союзу та Єврозони у співпраці з Європейським центральним банком. Це також може відкрити можливість для комунітизації боргової політики шляхом випуску єврооблігацій, що може стати ефективним інструментом управління фінансовими ризиками та сприяти економічній стабільності у регіоні.

Стимулююча політика може бути більш ефективним інструментом управління економічною кризою, оскільки вона сприяє підвищенню економічного зростання, зниженню безробіття та підтримці бізнес-середовища. Важливо також враховувати, що деякі заходи жорсткої економії можуть мати негативний вплив на соціальні показники та загальний розвиток країн, тому балансування між заходами скорочення витрат та інвестиціями у розвиток може бути ключем до подолання кризи та забезпечення сталого розвитку.

Європейський орган зі страхування та пенсійних фондів (EIOPA) відіграє

ключову роль у забезпеченні стабільності та ефективності страхового та пенсійного секторів ЄС. Основні завдання ЕІОРА включають:

1. Належне та ефективне регулювання та нагляд: ЕІОРА сприяє належному регулюванню та нагляду за страховими та пенсійними компаніями в ЄС. Це включає в себе розробку стандартів, нормативів та практичних рекомендацій для забезпечення ефективного функціонування цих секторів.

2. Попередження регуляторного арбітражу: ЕІОРА допомагає уникнути нерівності та протирічливості між різними національними регуляторними рамками, сприяючи їхній консистентності та відповідності.

3. Вирівнювання конкурентних умов: Однією з функцій ЕІОРА є сприяння вирівнюванню конкурентних умов у різних юрисдикціях, забезпечуючи рівні умови гри для страхових та пенсійних компаній у всій ЄС.

4. Регулювання і нагляд за ризиками: ЕІОРА здійснює нагляд за ризиками у сферах страхування, перестраховування та недержавного пенсійного забезпечення, сприяючи запобіганню та управлінню цими ризиками.

5. Захист прав споживачів фінансових послуг: ЕІОРА виступає за захист прав споживачів у сфері страхування та пенсійного забезпечення, розробляючи стандарти та рекомендації для забезпечення їхньої безпеки та захисту.

Усі ці заходи спрямовані на забезпечення стабільності та захисту страхового та пенсійного секторів ЄС, а також на покращення внутрішнього ринку фінансових послуг.

Це дозволяє виявляти та управляти системними ризиками, які можуть виникати внаслідок взаємодії різних секторів фінансової системи, та запобігати потенційним кризам, які можуть виникнути на макрорівні. Такий підхід сприяє забезпеченню стабільності фінансової системи в цілому, а не лише окремих секторів.

Нестійкість банківської системи в країнах Єврозони вважається одним з

потенційних ризиків для фінансової кризи. Європейський Союз зробив значний⁵⁰ крок у напрямку створення єдиної системи органів антикризового регулювання, проте існують певні проблеми, які загрожують подальшому розвитку, а навіть посиленню кризових явищ у фінансовій системі. Одна з головних проблем - це нестійкість банківської системи Європейського Союзу загалом, а також проблеми в окремих країнах Єврозони.

Європейський "банківський союз" залишається незавершеним, зокрема через те, що ініціатива зі страхування депозитів по всій Єврозоні затримується німецькими політиками. Правила банківського нагляду також застосовуються непослідовно. Проблеми італійських банків, таких як Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Popolare di Vicenza і Veneto Banca, свідчать про потенційні проблеми у системі. Наприклад, багато італійських банків мають значну кількість проблемних кредитів, які загрожують їх платоспроможності.

В офіційних стрес-тестах, проведених в липні 2016 року, Banca Monte dei Paschi di Siena був визнаний найслабшим серед 51 найбільшого європейського банку. Це викликало обурення та підтвердило певні побоювання щодо платоспроможності системи загалом. Ці проблеми відображаються на ціні акцій італійських банків і створюють загальне невпевнення на ринку.

Нестабільність банківської системи у південноєвропейських країнах та деяких інших системно важливих банках створює передумови для можливої наступної фінансової кризи. Проте, ці проблеми більше відображають глибші проблеми, такі як низька конкурентоспроможність економік півдня Європи.

Очевидно, що необхідно розробити стратегії, які б сконцентрувалися на довгострокових викликах. Ці заходи можуть включати реформи у банківському секторі, політику сприяння конкурентоспроможності економік, а також вдосконалення макроекономічного управління. Такий підхід допоможе зміцнити фінансову стійкість та запобігти майбутнім кризам.

Політика жорсткої економії, що включає фіскальну консолідацію та структурні реформи, отримала значну критику через її паліативний характер у контексті економічної стагнації в Європейському Союзі. Навіть при позитивних відгуках щодо успішності програм, що зазнали боргової кризи, існує низка критичних поглядів на запропоновані пакети структурних реформ.⁵¹

Дослідження, проведене економістами Міжнародного валютного фонду, підтверджує, що політика жорсткої економії, зокрема фіскальна консолідація, призводить до більшої шкоди, ніж користі. Під час періодів фіскальної консолідації спостерігалась лише дуже незначна зростаюча динаміка виробництва. Також виявлено, що кожне зменшення на 1 % ВВП фіскальної консолідації призводить до збільшення рівня довгострокового безробіття на 0,6 %, а протягом п'яти років збільшує міру нерівності доходів на 1,5 %, виміряну коефіцієнтом Джині.

З висновків випливає, що боргову кризу можна подолати за умови реального економічного зростання, яке важливо підтримувати за допомогою стимулюючої політики. Варто шукати фінансування для такої політики на внутрішньому ринку, відтворюючи приклад США.

Ці три випадки надають європейським наглядовим органам додаткові повноваження, коли національні органи не можуть діяти відповідно до законодавства ЄС або якщо ситуація на фінансових ринках потребує негайних заходів для забезпечення їхньої стабільності. Тут кожен з цих випадків дає європейським наглядовим органам можливість приймати рішення безпосередньо у справах, що стосуються окремих фінансових інституцій, якщо це вважається необхідним для забезпечення фінансової стабільності та уникнення дестабілізації ринків.

1. Розслідування європейськими наглядовими органами: Якщо національний наглядовий орган не дотримується законодавства ЄС або не вживає необхідних

заходів, щоб уникнути ризиків для стабільності ринків, європейські наглядові органи можуть втручатися, навіть без прямого запиту, і приймати рішення відповідно до ситуації.⁵²

2. Вирівнювання різниці в позиціях національних органів: Якщо різні національні органи не можуть досягти консенсусу або діяти відповідно до загальноприйнятих стандартів, європейські наглядові органи можуть приймати рішення для забезпечення єдності дій.

3. Надзвичайні ситуації: У випадку кризових ситуацій, коли дії національних органів не вистачає для забезпечення фінансової стабільності, європейські наглядові органи можуть приймати термінові рішення для запобігання подальшій дестабілізації ринків здійснюють нагляд за транскордонними фінансовими групами.

В умовах сучасного розвитку економіки політика жорсткої економії не вважається ефективною, особливо у сфері послуг. Поступове збільшення частки зайнятих у сфері послуг є необхідним наслідком змін у світовій економіці. Оскільки послуги, такі як охорона здоров'я та освіта, є суттєвими для суспільства, але потребують державної підтримки, політика жорсткої економії у цих секторах може бути надто дорога. Ці сектори є секторами майбутнього і потребують значних інвестицій.

Дослідження Фонду Фрідріха Еберта свідчить про те, що жорсткі заходи, спрямовані на подолання кризи євро, призвели до рецесії в Європі в 2012 році, особливо в країнах Греції, Італії, Португалії та Іспанії (ГПС). Щодо пенсійної політики, ці країни запровадили реформи, які обмежують ріст витрат у пенсійних системах, що призведе до різкого зниження рівнів пенсій до 2040 року. Криза євро також призвела до нового імпульсу приватизації державних активів, особливо в Греції, де планується великомасштабний продаж державної власності.

Ці інтервенції в Південній Європі означають, що помякшення соціальної

моделі, буде характерним переважно для Західної та Східної Європи, буде⁵³ реалізована у всьому Європейському Союзі.

Переосмислення Маастрихтського договору і радикальна зміна політики дійсно можуть бути ключем до стабільного економічного розвитку та виходу з кризи в Європі. Створення економічного уряду, який матиме компетенцію у визначенні напрямку бюджетної політики держав-членів, може сприяти впровадженню послідовної європейської фіскальної політики та забезпечити макроекономічну стабілізацію Європейського Союзу та Єврозони у співпраці з Європейським центральним банком.

Це також може відкрити можливість для комунітизації боргової політики шляхом випуску єврооблігацій, що може стати ефективним інструментом управління фінансовими ризиками та сприяти економічній стабільності у регіоні.

Отже, стимулююча політика може бути більш ефективним інструментом управління економічною кризою, оскільки вона сприяє підвищенню економічного зростання, зниженню безробіття та підтримці бізнес-середовища. Важливо також враховувати, що деякі заходи жорсткої економії можуть мати негативний вплив на соціальні показники та загальний розвиток країн, тому балансування між заходами скорочення витрат та інвестиціями у розвиток може бути ключем до подолання кризи та забезпечення сталого розвитку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Балдич Н. Інституційні основи європейської системи регулювання та нагляду за фінансовими ринками. *Вісник Національної академії державного управління при Президентові України*. 2022. Вип. 4. С. 148-155. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnadu_2022_4_20 (дата звернення: 15.03.2024)
2. Коваленко В. В. Антикризові заходи банківського регулювання: міжнародні стандарти й вітчизняна практика. *Стратегічні пріоритети*. 2015. № 1 (34). С. 63–69.
3. Doing Business 2017: Equal Opportunity for All. *World Bank*. 2017. Washington, DC: World Bank.
4. Conclusion of EFSF financial assistance programme for Ireland: an overview. *European Stability Mechanism*. URL: <https://www.esm.europa.eu/speeches-and-presentations/conclusion-efsf-financial-assistance-programme-ireland-overview> (дата звернення: 03.04.2024).
5. Financial Stability Board. Macroprudential policy tools and framework – 2011, October 27. – URL: <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/021411.pdf> (дата звернення: 01.04.2024).
6. How the financial crisis made Europe stronger. *World Economic Forum*. URL: <https://www.weforum.org/agenda/2016/03/how-the-financial-crisis-made-europe-stronger/> (дата звернення: 01.02.2024).
7. Denters E. Regulation and Supervision of The Global Financial System *Amsterdam Law Forum*. 2019. Vol. 1(3). P. 63-82. URL: <http://amsterdamlawforum.org/article/view/84/147> (дата звернення: 01.03.2024).
8. Gian Luigi Tosato. How to pursue a more efficient and legitimate European economic governance. *Governing Europe*. February 2016.
9. Featherstone K. The JCMS Annual Lecture: The Greek Sovereign Debt Crisis and EMU. *Journal of Common Market Studies*. 2015. Vol. 49. P. 193–217.
10. Communication from the Commission to the European Council of 26 November 2008. A European Economic Recovery Plan. 19 p. URL:

http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication13504_en.pdf

(дата звернення: 13.03.2024).

11. Maatsch A. Limited and Asymmetrical: Approval of Anti-crisis Measures (EFSF, ESM, and TSCG) by National Parliaments in the Eurozone. URL: http://pubman.mpdl.mpg.de/pubman/item/escidoc:2225930/component/escidoc:2225927/mpifg_awp15_55.pdf (дата звернення: 01.02.2024).

12. Neoliberalism: Oversold? *Finance & Development*. June 2016. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2016/06/ostry.htm> (дата звернення: 01.04.2024).

13. Ireland. European Stability Mechanism URL: <https://www.esm.europa.eu/assistance/ireland> (дата звернення: 01.05.2024).

14. More evidence of how badly austerity is strangling the Greek economy URL: <https://qz.com/927488/more-evidence-of-how-badly-austerity-is-strangling-the-greek-economy/> (дата звернення: 01.03.2024).

15. European Union Committee – Fourteenth Report. The future of EU financial regulation and supervision. *European Union Committee Publications*. URL: <https://publications.parliament.uk/pa/ld200809/ldselect/ldeucom/106/10602.htm> (дата звернення: 01.04.2024).

16. Revised version of the Basel III capital rules reflecting the CVA modification. 1 June 2011. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> (дата звернення: 01.04.2024).

17. Spain. European Stability Mechanism URL: https://www.esm.europa.eu/assistance/spain#programme_timeline_for_spain (дата звернення: 15.04.2024).

18. Greece – ongoing programme. European Stability Mechanism URL: <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece> (дата звернення: 01.04.2024).

19. Revised version of the Basel III capital rules reflecting the CVA modification. 1 June 2011. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> (дата звернення: 01.04.2024).

20. Singleresol ution mechanism. *European Commission*. URL:⁵⁶
https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/banking-union/single-resolution-mechanism_en (дата звернення: 01.04.2024).
21. Gian Luigi Tosato. How to pursue a more efficient and legitimate European economic governance. *Governing Europe*. February 2016.
22. Communication from the Commission to the European Council of 26 November 2008. A European Economic Recovery Plan. 19 p. URL:
http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication13504_en.pdf
(дата звернення: 13.07.2023). Maatsch A. Limited and Asymmetrical: Approval of Anti-crisis Measures (EFSF, ESM, and TSCG) by National Parliaments in the Eurozone. URL:
http://pubman.mpdl.mpg.de/pubman/item/escidoc:2225930/component/escidoc:2225927/mpifg_awp15_55.pdf (дата звернення: 01.04.2024).
23. Ireland. European Stability Mechanism URL:
<https://www.esm.europa.eu/assistance/ireland> (дата звернення: 01.05.2024).
24. More evidence of how badly austerity is strangling the Greek economy URL: <https://qz.com/927488/more-evidence-of-how-badly-austerity-is-strangling-the-greek-economy/> (дата звернення: 01.04.2024).
25. European Union Committee – Fourteenth Report. The future of EU financial regulation and supervision. *European Union Committee Publications*. URL:
<https://publications.parliament.uk/pa/ld200809/ldselect/ldeucom/106/10602.htm> (дата звернення: 01.04.2024).
26. Revised version of the Basel III capital rules reflecting the CVA modification. 1 June 2011. URL: [http:// www.bis.org/publ/bcbs189.pdf](http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf) (дата звернення: 01.04.2024).
27. Spain. European Stability Mechanism URL:
https://www.esm.europa.eu/assistance/spain#programme_timeline_for_spain (дата звернення: 15.03.2024). Greece – ongoing programme. European Stability Mechanism URL: <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece> (дата звернення: 01.04.2024).

Revised version of the Basel III capital rules reflecting the CVA modification. 1 June⁵⁷ 2011. URL: [http:// www.bis.org/publ/bcbs189.pdf](http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf) (дата звернення: 01.04.2024).

28. Single resolution mechanism. *European Commission*. URL: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/banking-union/single-resolution-mechanism_en (дата звернення: 01.04.2024).

29. Micallef J. V. Europe's Next Financial Crisis / J. V. Micallef. – Published by the Berggruen Institute URL: https://www.huffingtonpost.com/joseph-v-micallef/europes-next-financial-cr_b_10315364.html (дата звернення: 01.04.2024).

30. EFSF governance. *European Stability Mechanism*. URL: <https://www.esm.europa.eu/efsf-governance> (дата звернення: 01.04.2024).

31. Establishing a European Supervisory Authority (European Insurance and Occupational Pensions Authority), amending Decision N 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/79/EC: Regulation (EU) N 1094/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010. URL: <http://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/EIOPAen.pdf?cd62c1ac93286c2c12fede3415541c32> (дата звернення: 10.07.2023).

32. Establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), amending Decision N 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/77/EC : Regulation (EU) N 1095/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010. URL: <http://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/ESMAen.pdf?8d02dc34ce11cd4b0a>

33. Кузнецов Є. С. Сутність антикризового управління та принципи його здійснення. *Ефективна економіка*. 2022. URL: <http://www.m.nayka.com.ua/?op=1&j=efektyvna-ekonomika&s=ua&z=1488> (дата звернення: 01.09.2023).

34. Busch K.: Scheitert der Euro? Strukturprobleme und Politikversagen bringen Europa an den Abgrund. *Friedrich-Ebert-Stiftung, Study*. – Berlin. 2022.

35. American banks have recovered well; many European ones much less so. *The Economist*. May 6th 2017. URL: <https://www.economist.com/news/special->

report/21721502-most-european-banks-were-slow-mark-after-crisis-american-banks-have-recovered (дата звернення: 13.07.2023).

36. Arner, D. W. Assessing East Asian Financial Cooperation and Integration. *Singapore Yearbook of International Law*. – 2019. – Vol. 12. – P. 1-42.

37. Dullien, S. Finanzmarktreforment nach der Krise und Versprechungen der G20: Was wurde umgesetzt? Dortmund, 2012. № 190, P. 19–24.

38. EC, Directive 2004/39/EC 2004 of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC. 2017. O.J. L 145/1.

39. EFSF financial assistance for Ireland ends with successful Irish exit. *European Stability Mechanism*. URL: <https://www.esm.europa.eu/press-releases/efsf-financial-assistance-ireland-ends-successful-irish-exit> (дата звернення: 15.04.2024).

40. A. Margerit, M. Magnus, B. Mesnard Briefing. The EU macro-prudential policy framework. *European Parliament* URL: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/587379/IPOL_BRI\(2016\)58_7379_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/587379/IPOL_BRI(2016)58_7379_EN.pdf) (дата звернення: 01.04.2024).

41. About the FSF: Mandate. Financial Stability Forum URL: <http://www.fsforum.org/about/mandate.htm> (дата звернення: 16.04.2024).

42. American banks have recovered well; many European ones much less so. *The Economist*. May 6th 2017. URL: <https://www.economist.com/news/special-report/21721502-most-european-banks-were-slow-mark-after-crisis-american-banks-have-recovered> (дата звернення: 13.04.2024).

43. Cyprus. European Stability Mechanism URL: <https://www.esm.europa.eu/assistance/cyprus> (дата звернення: 01.04.2024).

44. Dauderstädt M. Eine europäische Wirtschaftsregierung muss Wachstum durch Schulden steuern. *WISO direkt, Friedrich-Ebert-Stiftung*. Bonn,

2011

45. Delpla J. Eurobonds. Das Blue Bond-Konzept und seine Implikationen. *Friedrich-Ebert-Stiftung, Perspektive*. Berlin, 2011.

46. Lending toolkit / European Stability Mechanism URL: https://www.esm.europa.eu/assistance/lending-toolkit#lending_toolkit (дата звернення: 01.04.2024).

47. Maatsch A. Limited and Asymmetrical: Approval of Anti-crisis Measures (EFSF, ESM, and TSCG) by National Parliaments in the Eurozone. URL: http://pubman.mpg.de/pubman/item/escidoc:2225930/component/escidoc:2225927/mpifg_awp15_55.pdf (дата звернення: 01.02.2024).

Інструменти ЄСМ*

| Назва інструменту | Мета | Умови надання | Досвід використання |
|---|--|--|------------------------------------|
| Кредити в рамках програми макроекономічної перебудови (Loans within a macroeconomic adjustment programme) | Допомогти членам ЕСМ у ситуації сильної потреби фінансування та втрати доступу до ринків через те, що вони не можуть знайти кредиторів, або ж через те, що витрати на фінансування негативно вплинуть на стійкість державних фінансів. | Кредити ЕСМ залежать від реалізації програм макроекономічних реформ, підготовлених Європейською комісією у співпраці з Європейським центральним банком та, де це доречно, Міжнародним валютним фондом. | Кіпр, Греція, Ірландія, Португалія |
| Купівля цінних паперів на первинному ринку (Primary market purchases) | ЄСМ може здійснювати покупки на первинному ринку облігацій або інших боргових цінних паперів, випущених членами ЄСМ за ринковими цінами, щоб вони могли підтримувати або відновлювати свої відносини з інвесторами та, таким чином, зменшити ризик невдалого аукціону. Це може слугувати доповненням звичайного кредитного інструменту або запобіжної програми. Купівля буде обмежена 50% від кінцевої випущеної суми. | Немає додаткових умов за межами основної програми. | Не використовувався. |

| | | | |
|---|--|---|----------------------|
| Купівля цінних паперів на вторинному ринку (Secondary market purchases) | Підтримати надійне функціонування державних боргових ринків, коли відсутність ринкової ліквідності загрожує фінансовій стабільності в контексті надання позики як в рамках програми макроекономічної перебудови, так і поза нею, якщо економічний і фінансовий стан країни-члена є абсолютно здоровим. | Для членів ЄСМ, які не є учасниками програми, застосовуються конкретні умови політики. | Не використовувався. |
| Кредитна лінія застереження (Precautionary credit line) | Підтримати здорову політику та запобігти виникненню кризових ситуацій. Він має на меті допомогти членам ЕСМ, чий економічний умови є надійними, підтримувати постійний доступ до ринкового фінансування шляхом зміцнення довіри до їхньої макроекономічної ефективності. | Немає. | Не використовувався. |
| Кредити для непрямой банківської рекапіталізації (Loans for indirect bank recapitalization) | Зберегти фінансову стабільність зони євро, націлюючись на ті випадки, коли фінансовий сектор, а не фіскальна або структурна політика, є первинним джерелом кризи. | Буде застосовано до фінансового нагляд, корпоративного управління та внутрішнього законодавства, що стосується реструктуризації чи санації. | Іспанія |

Джерело: складено автором за [68].

Погашення кредитів ЄСМ Іспанією*

| Дата погашення | Погашена сума, млрд євро | Сукупна погашена сума, млрд євро | Деталі |
|----------------|--------------------------|----------------------------------|---|
| 08/07/2014 | 1,304 | 1,304 | Дострокове погашення (добровільно) |
| 23/07/2014 | 0,308 | 1,612 | Погашення невикористаного фінансування за розкладом |
| 17/03/2015 | 1,5 | 3,112 | Дострокове погашення (добровільно) |
| 14/07/2015 | 2,5 | 5,612 | Дострокове погашення (добровільно) |
| 11/11/2016 | 1 | 6,612 | Дострокове погашення (добровільно) |
| 14/06/2017 | 1 | 7,612 | Дострокове погашення (добровільно) |
| 16/11/2017 | 2 | 9,612 | Дострокове погашення (добровільно) |

Джерело: складено автором на основі [35, 38].