

УДК 339.747

Федорова Г.Ю.

аспірант,

Харківський національний університет
імені В.Н. Каразіна

СТАН ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ КРАЇН ЄВРОЗОНИ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Стаття присвячена актуальній проблемі визначення асиметрій платіжного балансу Єврозони. Значний вплив світової фінансово-економічної кризи послабив європейську економіку, призвівши до певних структурних зрушень, що відображається в рахунках платіжного балансу Єврозони. За допомогою моделі векторної авто регресії (VAR) виявлено вплив статей платіжного балансу Єврозони-18 на зростання ВВП Єврозони, який показав загрозливу тенденцію щодо негативного впливу фінансового рахунку на ВВП у довгостроковій перспективі.

Ключові слова: Єврозона, платіжний баланс, поточний рахунок, волатильність ринків, рецесія.

Федорова А.Ю. СОСТОЯНИЕ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА СТРАН ЕВРОЗОНЫ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

Статья посвящена актуальной проблеме определения асимметрий платежного баланса Еврозоны. Значительное влияние мирового финансово-экономического кризиса ослабило европейскую экономику, приведя к определенным структурным сдвигам, которые отражаются в счетах платежного баланса Еврозоны. С помощью модели векторной авторегрессии (VAR) выявлено влияние статей платежного баланса Еврозоны-18 на рост ВВП Еврозоны, который показал угрожающую тенденцию негативного влияния финансового счета на ВВП в долгосрочной перспективе.

Ключевые слова: еврозона, платежный баланс, текущий счет, волатильность рынков, рецессия.

Fedorova H.Yu. THE BALANCE OF PAYMENTS OF EUROZONE IN TERMS OF FINANCIAL INSTABILITY

The article is devoted to the actual problem of the definition of the euro area balance of payments asymmetries. The significant impact of the global financial and economic crisis has weakened the European economy, leading to certain structural changes, which are reflected in the accounts of the euro area balance of payments. The model of vector autoregression (VAR) showed a trend of the negative impact of the financial account to GDP in the long run.

Keywords: euro area balance of payments, current account, volatility of the markets, recession.

Постановка проблеми. Макроекономічні процеси, які відбуваються в Євросоюзі в останні роки, викликає особливий інтерес як дослідників, так і експертів-практиків, і зацікавлення пов'язане переважно з кризою та її впливом на стан економічних систем «ядра» європейської економіки – країни Єврозони. Саме досвід макроекономічної політики ЄС у період 2009–2015 рр. є цікавим для аналізу і корисним для застосування в інших країнах, зокрема в Україні через евроінтеграційне спрямування української держави.

Платіжний баланс у цій ситуації є найважливіший макроекономічний індикатор та наукова категорія, яка дозволяє проводити діагностику відхилень розвитку національного господарства.

Натепер платіжний баланс всебічно вивчається фахівцями у сфері міжнародних економічних відносин як джерело найважливішої інформації, яке розкриває особливості участі країни в міжнародному обміні товарами, послугами, капіталами.

Невід'ємною частиною відображення платіжного балансу є міжнародні розрахунки суб'єктів міжнародних економічних відносин. Будь-яка зовнішньоекономічна операція потребує злагодженого функціонування системи міжнародних розрахунків, а вибір її форми визначається низкою чинників, враховуючи позиції економічних контрагентів, ступінь довіри ділових партнерів, політичну ситуацію та економічну кон'юнктуру

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Незважаючи на велику кількість робіт з тематики впливу кризи на європейську економіку, й досі актуальними залишаються питання щодо причин флуктуацій європейського ВВП та платіжного балансу в посткризовий період.

Крім того, трагічні події в Парижі 13 листопада 2015 р. стали ще одним фактором, який буде визна-

чити і економічні перспективи розвитку Європейського Союзу.

Питанням регулювання платіжних балансів та економіко-математичного аналізу світогосподарських зв'язків ЄС присвячені роботи вітчизняних та зарубіжних вчених, серед яких варто виділити таких авторів: С. Александер, Дж. Бхагваті, М. Васерман, Р. Дорнбуш, М. Енг, Г. Клейнер, В. Кругов, П. Кругман, К. Кулкарні, І. Лук'яненко, Н. Макаркин, Дж. Мід, Д. Начан, Д. Сальваторе, П. Самуельсон, та інші.

Постановка завдання. Метою статті є оцінка впливу флуктуацій статей платіжного балансу Єврозони на зростання ВВП у країнах Єврозони через побудову макроеконометричних моделей.

Виклад основного матеріалу дослідження. Останні три роки пройшли в Європейському Союзі в напруженій боротьбі з кризою Єврозони. Початком цієї кризи послужило різке зростання суверенних боргів в Греції та Ірландії («периферійних» країнах Євросоюзу) в 2010 році. Надалі боргова криза охопила Іспанію і Португалію. В активну стадію системної фінансової кризи Єврозона увійшла у 2011 р, коли Італія, третя за розмірами економіка Єврозони, зіткнулася з проблемою дефіциту держбюджету (близько 4,0% ВВП), який вона не могла обслуговувати самостійно, без зовнішньої допомоги.

Виникнення боргової кризи було обумовлено в першу чергу не дотриманням бюджетної дисципліни в зоні євро. Єдиним механізмом протидії надмірному дефіциту держбюджету був Пакт стабільності і зростання (підписаний в Амстердамі у 1997 році), який встановлював жорсткі правила, обов'язкові для всіх членів Євросоюзу: річний дефіцит бюджету не більше 3% валового внутрішнього продукту; національний борг менше 60% валового внутрішнього продукту або наближається до цієї величини [3].

Однак у 2003 р. Пакт був серйозно дискредитований тим, що Німеччина і Франція при дефіциті держбюджету понад 3% були звільнені від санкцій за рішенням Ради ЕКОФІН. Порухнення правил пакту і пом'якшення його вимог не дозволили вчасно розпізнати небезпечні кризові тенденції в зоні євро і, відповідно, запобігти їхньому розвитку.

Очевидним є і той факт, що порушення бюджетної дисципліни було не єдиною причиною глибокої кризи Єврозони. Ланцюгове поширення кризових явищ у зоні євро вказує на відсутність інструментарію з антикризового управління, який повинен був бути закладений ще на стадії створення Економічного і валютного союзу при підписанні Пакту.

Завдяки зусиллям органів ЄС та допомоги МВФ вдалося уникнути розпаду Єврозони. У 2012 р. намітилися перші ознаки поліпшення макроекономічних показників в «проблемних» країнах (рис. 1).

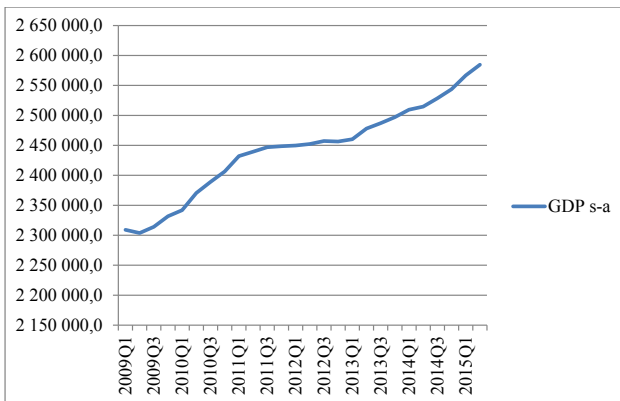


Рис. 1. Динаміка ВВП країн Єврозони (Євро-18), млн євро [5]

Як видно з рисунка 1, ВВП 19 країн Єврозони у І кварталі 2015 р. виріс на 0,3%, порівняно з попереднім кварталом [5]. Порівняно з останнім кварталом 2014 року зростання в Єврозоні виявився ще більш значним: 0,9 і 1,3% відповідно. Таким чином, європейська економіка вийшла з рецесії, що тривала три квартали поспіль, ще в квітні-червні 2013 року, і зростання тривало чотири квартали поспіль.

Хоча платіжні баланси за своєю природою не можуть бути постійно пасивні або активні, поляризація їхнього стану посилює нестабільність валютних курсів, переливи капіталу, особливо «гарячих грошей», негативно впливає на грошовий обіг і в результаті – на економіку. При цьому стихійний механізм вирівнювання платіжного балансу через автоматичний процес цінового регулювання діє вкрай слабо. Тому відновлення рівноваги міжнародних розрахунків вимагає цілеспрямованих державних заходів. Врівноважування балансу міжнародних розрахунків входить до числа головних цілей економічної політики держави поряд із забезпеченням темпів економічного зростання, боротьбою з інфляцією і безробіттям [1].

Існує різноманітний арсенал методів регулювання платіжного балансу, спрямованих на стимулювання або на обмеження зовнішньої торгівлі на основі грошово-кредитної та економічної ситуації в країні.

О.М. Колодізев [2] пов'язує регулювання платіжного балансу з механізмами валютного регулювання. Ця особливість полягає в тому, що саме через них реалізується внутрішній зв'язок стану валютного ринку країни зі станом її національної економіки та забезпечується суто економічне регулювання валютної сфери.

Нами досліджено стан рахунків платіжного балансу Єврозони та графічно зображено на рисунках 2 і 3.

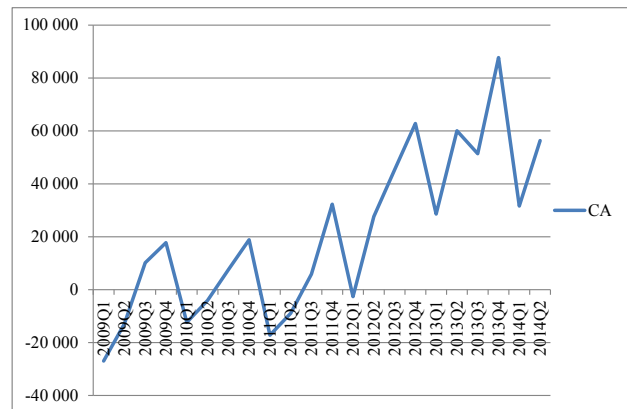


Рис. 2 Динаміка сальдо поточного рахунку країн Єврозони [5]

Профіцит поточного рахунку платіжного балансу почався з II кварталу 2012 р., що сигналізує про те, що зростання економіки регіону все ще значною мірою залежить від експорту, незважаючи на деяке відновлення споживчої впевненості.

Незважаючи на те, що в епоху глобалізації низкою виробництва був переведений з розвинених країн у ті, що розвиваються, з їхньою дешевою робочою силою, «ядру» Єврозони на відміну від решти країн ЄС все ж таки вдалося уникнути процесу деіндустріалізації. При цьому збереглася конкурентоспроможність експортної промислової і наукомісткої продукції, і її економіки в цілому.

Оптимізму європейських ринків надає програма кількісного пом'якшення Європейського центрального банку. З березня 2015 р. по вересень 2016-го ЄЦБ планує викуповувати облігації на суму €60 млрд на місяць. Обсяг програми з викупу активів складе більше €1 трлн, що майже вдвічі перевищує очікування ринку [1].

На рисунку 3 відображена динаміка поточного і фінансового рахунку платіжного балансу.

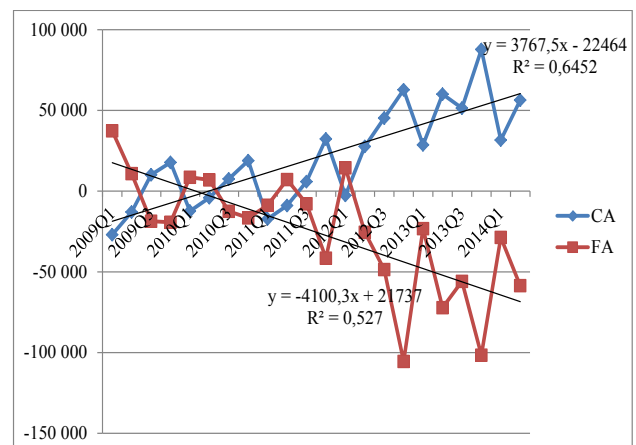


Рис. 3. Порівняння динаміки статей платіжного балансу Єврозони [5]

У період посткризового відновлення європейської економіки спостерігається нова тенденція платіжного балансу Єврозони – профіцит поточного рахунку при дефіциті фінансового рахунку.

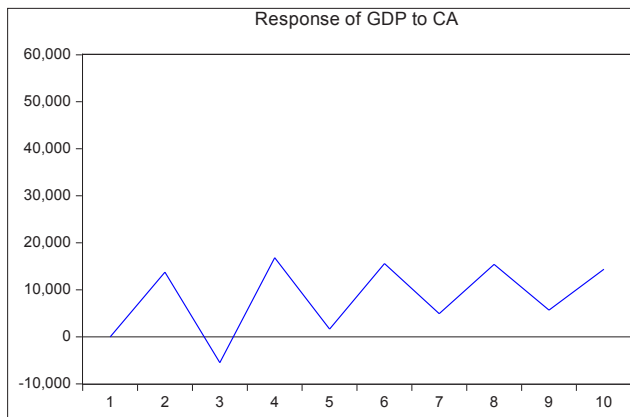


Рис. 4. Функція імпульсного відгуку ВВП на поточний рахунок

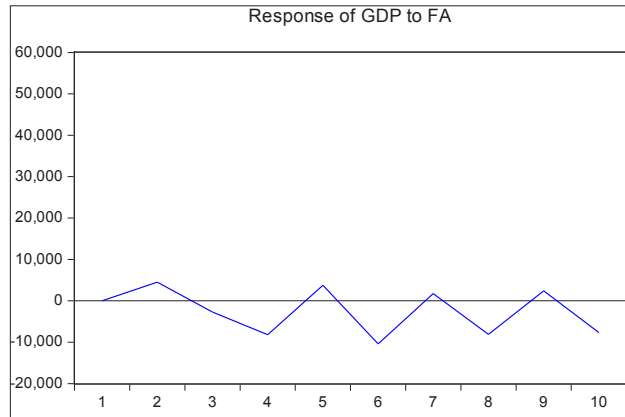


Рис. 5. Функція імпульсного відгуку ВВП на фінансовий рахунок

Незважаючи на загальний сприятливий фон, темпи зростання різних країн ЄС значно відрізняються один від одного. Найбільш високі темпи показали в останньому кварталі 2014 Угорщина – 0,9%, Німеччина та Іспанія – по 0,7%. Аутсайтери: Кіпр з падінням 0,7%, Фінляндія – мінус 0,3%, Греція – мінус 0,2%.

Найбільші економіки ЄС – британська і французька ростуть у межах часток відсотка. Четверта за обсягом економіка Єврозони – італійська виходить з піврічної стагнації.

Також нами запропоноване використання моделі векторної авто регресії для оцінки впливу флуктуацій платіжного балансу на зростання ВВП Єврозони.

Гіпотеза про нестационарність рядів перевірялася з використанням ADF і KPSS-тестів [4]. Оскільки більшість рядів виявилася стаціонарними, оцінювання моделей векторної авторегресії здійснювалося без урахування корекції помилок, а нестационарні змінні розглядалися у відповідних різницях.

Результати проведеного моделювання свідчать про позитивний вплив поточного рахунку на подальше зростання в Єврозоні, тоді як стан фінансового рахунку в довгостроковій перспективі стає фактором ризику для росту ВВП. У цій ситуації монетарні заходи ЄЦБ стають більш зрозумілими та спрямованими саме на вирівнювання сальдо фінансового рахунку.

Висновки. Криза Єврозони посилила вплив економічних факторів на інтеграційні процеси в ЄС.

Подальша стратегія розвитку ЄС визначається сьогодні насамперед завданням створення більш міцного економічного і валютного союзу. Для її вирішення було взято курс на посилення контролю інститутів ЄС над бюджетною та економічною політикою національних урядів. При цьому велика економічна і фінансова координація передбачає поглиблення політичної інтеграції. Події останніх двох років дозволяють зафіксувати такі тенденції:

1) посилення наднаціональних механізмів і федералізація Єврозони;

2) розвиток багаторівневої інтеграції;

3) посилення розриву всередині ЄС – між Єврозоною і рештою держав-членів.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Большова Н. Европейский Союз после кризиса: основные вызовы / Н. Большова // Вся Европа, 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://alleuropalux.org/?p=5563>.
2. Колодізов О.М. Гроші та кредит : навч. посіб. / О.М. Колодізов, О.Р. Яременко. Харківський держ. економічний ун-т. – Х. : ВД «ІНЖЕК», 2004. – 156 с.
3. Шевчук В. Макроекономічні ризики прискореної акумуляції зовнішнього боргу в економіці України / В.О. Шевчук // Стратегічні пріоритети. – 2009. – № 2(11). – С. 159-166.
4. Green W.H. Econometric analysis / W.H. Green. – 5th edition. – Bearson education, 2003. – 1056 p.
5. Eurostat. Database [Electronic resource]. – Access mode : <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitModifiedQuery.do>.