

Секция «3. Современные реалии мировой экономики»

Роль Европейского центрального банка в условиях европейского долгового кризиса

Антонов Роман Павлович

Студент

*Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова, Экономический факультет, Москва, Россия
E-mail: antrom92@yandex.ru*

Научный руководитель

доцент Павлова Елена Владимировна

Глобальный финансовый кризис 2008-2009 гг. продемонстрировал не только слабость ныне действующей мировой финансовой системы в целом, но в частности вывел на поверхность ряд вопросов, от ответов на которые, во многом, сейчас зависит стабильность европейских государств. Речь идет о необходимости реформирования институтов банковской деятельности в ЕС. Финансовый кризис получил новый виток и вылился в кризис суверенного долга, который в свою очередь превратился в затяжной банковский кризис. За прошедшие два года лидерам стран Евросоюза не удалось найти решение, которое бы позволило вернуться к стабильному экономическому росту. Устройство Европейского Союза и Еврзоны делает объединение стран уникальным. При этом единая денежная единица евро является одним из препятствий на пути к выходу из кризиса.

В этих условиях создание банковского союза в рамках ЕС должно стать лекарством от затянувшейся рецессии. Однако такое решение Еврокомиссии, принятое в июне 2012 г. на саммите ЕС, порождает ряд вопросов, на которые необходимо найти ответы, прежде чем приводить договор в исполнение. От Еврокомиссии поступило предложение о передаче надзорных функций на наднациональный уровень единому централизованному органу. Таким органом в полной мере может стать Европейский центральный банк (далее ЕЦБ), что, несомненно, большой шаг для европейской консолидации. Эксперты же Дойче Банка в своем отчете не поддерживают идею с наделением ЕЦБ наднациональными функциями надзора. Их мнение основано на институциональных особенностях современной банковской системы Европы[1]. По мнению аналитиков, Европейская банковская организация (ЕВА), которая имеет доступ ко всем 27 странам ЕС, должна выполнять функции надзорного регулятора на более высоком уровне, чем сейчас, но не без участия ЕЦБ. В отчете Дойче Банка также говорится о том, что, несмотря на национальные различия в осуществлении надзора на общеевропейском уровне этот механизм будет усовершенствован. В тоже время, система надзора и мониторинга окажется наиболее эффективной только при участии всех экономик в составе ЕС. Ряд экспертов поддерживает эту точку зрения, главным образом, опираясь на необходимость финансовой интеграции для создания единого европейского рынка[2]. В противном случае национальные надзорные органы могут ограничивать связь с центральным институтом контроля, т.е. в обход основных требований ЕЦБ. Таким образом, на территории всего ЕС в рамках банковского союза ЕЦБ будет вынужден сотрудничать как с национальными органами надзора, так и с Европейской банковской организацией.

Другая сторона этого вопроса связана с фундаментальными принципами, на которых основан ЕЦБ, а именно его полная независимость. Возникшие опасения кроются в нестандартных мерах денежно-кредитной политики, реализуемой в ходе мирового финансового и европейского долгового кризиса. В ответ на финансовый кризис центральные банки корректировали свою политику различными способами: снижение процентной ставки до уровня, приемлемого для осуществления операций overnight; операции на открытом рынке, за счет увеличения сроков погашения и расширения диапазона бумаг, принимаемых в качестве залога по операциям рефинансирования. Кроме того, центральные банки изменили инструменты денежно-кредитной политики. Нестандартные меры монетарной политики выражались в покупке проблемных активов у коммерческих банков. Меры ЕЦБ по поддержке банковской системы в условиях долгового кризиса Еврозоны можно разделить на две категории. Первая категория это покупка активов, выданных частному сектору (ЕЦБ был единственным центральным банком, который купил облигации с покрытием общей стоимостью 60 млрд. евро). Вторая категория - расширение процесса кредитования за счет снижения ключевой процентной ставки. Основная критика политики ЕЦБ в этот период связана с качеством активов, которые были выбраны для покрытия кредитов, а также предельно низкое значение учетной ставки (0,75% в июле 2012 года). Выступая в качестве кредитора последней инстанции, от центрального банка требуется отбор бенефициаров в зависимости от качества обеспечения и установлении более высокой процентной ставки. Однако события последних лет продемонстрировали, что качество обеспечения кредитов и ставки по ним снизились. Таким образом, ЕЦБ нарушал основные принципы по операциям рефинансирования.

В последние годы широкое участие ЕЦБ в покупке государственных облигаций, с одной стороны, говорит о накоплении существенного уровня риска, а с другой, что этот институт является важным участником проведения финансовой политики в Еврозоне. Для снижения доли участия ЕЦБ в ликвидации долгового европейского кризиса в 2010 году был создан Европейский фонд финансовой стабильности (EFSF), целью которого является обеспечение финансовой стабильности. Предоставление финансовой помощи странам Еврозоны помогает им финансировать свои бюджетные дефициты путем выпуска облигаций или других долговых инструментов. Европейский фонд финансовой стабильности имеет право проводить политику по поддержанию финансовой стабильности несколькими путями: выпуск векселей и облигаций, интервенции на первичном и вторичном рынке ценных бумаг и применение программ по рекапитализации банков. Доклад банка HSBC утверждает, что через механизм Европейского фонда финансовой стабильности ЕЦБ реализует свое право кредитора последней инстанции, но только если этот механизм активизируется правительствами стран Еврозоны [3]. Неограниченное вмешательство ЕЦБ на вторичный рынок может привести к возникновению рисков для национальных бюджетов. Это ставит под сомнение его независимость и демонстрирует нарушение положений Маастрихтского договора, который не дает ЕЦБ право прямо или косвенно финансировать национальные бюджеты.

Другим важным вопросом, который связан как с проблемой распределения надзорных функций между ЕЦБ и иными европейскими институтами, так и проблемой его независимости, является механизм осуществления банковского надзора в пределах банковского союза. Наделение ЕЦБ полномочиями единого надзорного органа на тер-

ритории ЕС предполагает возможность делегирования определенных задач и операций национальным надзорным органам. В настоящее время в ЕС национальные органы организуют свою деятельность на основе принципов эффективного надзора, разработка которых принадлежит Базельскому комитету по банковскому надзору (СBS). С внедрением единого надзорного механизма мониторинга, каждый национальный контролирующий орган должен соблюдать, и выполнять регулирующие и надзорные требования, установленные ЕЦБ. Это позволит устранить различия между национальными законодательствами стран Еврозоны. Все банки валютного союза будут подвергаться тем же требованиям пруденциального надзора. Скорее всего, национальные надзорные органы станут посредниками между ЕЦБ и кредитными учреждениями. Это лучший вариант для ЕЦБ, поскольку позволяет использовать опыт национальных контролирующих органов в надзоре. Также это позволит ЕЦБ снизить свои финансовые расходы на осуществление надзорной деятельности, а часть их переложить на национальные институты. В этом контексте аналитики подчеркивают, что создание двухуровневого надзорного механизма, при котором ЕЦБ осуществляет надзор за крупными и системообразующими банками, а национальные органы за средними и малыми коммерческими банками, является наиболее оптимальным решением. По статистике на 200 крупнейших банков Еврозоны приходится более 95% всех банковских активов (по данным на конец 2012 года).

Важно, чтобы обязанности ЕЦБ в осуществлении денежно кредитной политики и обеспечении финансовой стабильности в зоне евро коррелировали с выполнением роли единого органа банковского надзора. Последняя функция ЕСБ будет реализована через его вмешательство в деятельность кредитных учреждений. Конкретные пути, по которым этот процесс будет осуществляться по-прежнему остаются неоднозначными. Какие действия по отношению к банковским учреждениям ЕЦБ должен предпринять, если его рекомендации будут нарушены? Будут ли введены пороговые значения для уровня кредитования и показателей эффективности? Ответы на эти вопросы пока не ясны, но уже понятно, что ЕЦБ увеличит периодичность предоставления требуемой финансовой отчетности и проведения стресс тестов. Увеличение объемов предоставляемой информации увеличит издержки финансовых институтов. Финансовая отчетность станет более сложной для банков зоны евро, которые ведут свою деятельность через филиалы страны, не принимающей участие в банковском союзе. В этом случае будет осуществляться тройной контроль: со стороны национального надзорного органа страны, где находится филиал; со стороны надзорного органа страны, в которой этот банк зарегистрирован и ЕЦБ. Помимо этого, банки будут обязаны платить сборы, взимаемые ЕЦБ для покрытия издержек, понесенных в процессе осуществления задачи по надзору. Сумма сборов будет пропорциональна значимости банка и уровню риска. При этом дополнительные расходы не должны стать препятствием для создания банковского союза.

Препятствием для ЕЦБ также не станет и совмещение функций по проведению денежно-кредитной политики и надзор за деятельностью финансовых учреждений. Взаимосвязь между особенностями осуществления надзорной деятельности, рисками, а также их влияние на производственные и финансовые показатели - предмет серии эмпирических исследований, проведенных в последнее десятилетие многими экспертами. В значительной степени, эти исследования связаны с оценкой действий представите-

лей национальных надзорных органов. Эмпирические результаты актуальны и могут стать ориентиром для ЕЦБ в осуществлении полномочий единого надзорного органа. Кроме того, в условиях создания банковского союза критика, связанная с чрезмерным наделением ЕЦБ дополнительными функциями, становится актуальна, и в связи с этим необходимо оценить различные подходы к этому вопросу.

[1] См. подробнее Deutsche Bank (2012)

[2] См. подробнее Pisani-Ferry, J., Sapir, A., Véron, N., Wolff (2012)

[3] См. подробнее HSBS (2012)

Литература

1. Barth, J. R. & Levine, R. Bank regulation and supervision: what works best? *Journal of Financial Intermediation*, 13(2). 2004. P. 205–248.
2. Davis, E., & Obasi, U. The effectiveness of banking supervision. *Economics*. 2009.
3. Deutsche Bank. EU Banking Union: Do it right, not hastily! DB Research. 2012.
4. HSBS. The ECB's game changer. *Global Fixed Income Strategy Special*. 2012.
5. Pisani-Ferry, J., Sapir, A., Véron, N., Wolff, G. B. What kind of European banking union? *Bruegel Policy Contribution*, (12). 2012.