



*Новий стабфонд для країн єврозони ESM почне роботу 1 липня 2012 року - на рік раніше наміченого терміну. Він постійно діючим і зможе розпоряджатися як позиковими, так і власними грошима. Але чи вистачить їх?*

Скільки в єврозоні стабілізаційних фондів, призначених для допомоги країнам з гострими борговими проблемами? Поки - один: Європейський фонд фінансової стабільності (EFSF). З 1 липня 2012 року їх стане два: до EFSF додасться Європейський стабілізаційний механізм (ESM). Скільки продовжиться одночасне існування двох стабфондів, поки незрозуміло. Воно може закінчитися вже найближчими місяцями, але може продовжитися до літа 2013 року, коли EFSF, згідно початковому плануванню, повинен зійти зі сцени.

## На зміну тимчасовому стабфонду йде постійний



Приймаючи 9 травня 2010 року рішення про створення EFSF, глави держав і урядів країн ЄС виходили з того, що боргова криза в Греції (їй була виділена окрема допомога) не перекинеться на інших членів єврозони. Тому термін дії стабілізаційного фонду, покликаного самим фактом свого існування заспокоїти фінансові ринки, обмежили трьома роками.

Але надії на те, що тимчасовий EFSF так і залишиться незадіяним, виявилися ілюзорними. Вже восени 2010 року фонду довелося допомагати Ірландії, надавши їй на три роки кредитну лінію на загальну суму 85 мільярдів євро. А весною 2011 року кредити на 78 мільярдів євро одержала Португалія. Але ще до цього, 24 березня 2011 року, лідери ЄС, вже усвідомивши найгострішу необхідність завжди мати під рукою "фінансову пожежну команду", домовилися заснувати Європейський стабілізаційний механізм. По суті, це такий же стабфонд, тільки постійно діючий, і покликаний підкреслити слово "механізм".



ESM, задуманий як продовження і в той же час вдосконалений варіант EFSF, повинен був плавно прийти йому на зміну влітку 2013 року. Але знову виявилось, що в боротьбі з борговою кризою європейські політики швидше плентаються в хвості подій, ніж діють на випередження. Правда, вони достатньо швидко вчаться і оперативно виправляють упущення. Коли восени 2011 року остаточно стало ясно, що боргова криза розростається і її центр перемістився з Греції до Італії, лідери ЄС визнали, що ставити ESM на бойове

чергування слід якомога раніше.

Принципова домовленість про це була досягнута на саміті ЄС 9 грудня 2011 року. 23 січня 2012 року міністри фінансів країн єврозони погоджували відповідну угоду, яка, яку очікується, затвердять підрозділи держав та урядів країн ЄС на черговому кризовому саміті в Брюсселі 30 січня.

### **80 мільярдів власних "живих" грошей**

Отже, головна відмінність ESM від EFSF полягає в тому, що він буде постійним. Його друга принципова особливість: він володітиме власним капіталом, що зробить його нормальною міжнародною фінансовою організацією. Адже у EFSF ніяких "реальних" грошей в запасі немає. Кошти, які він у вигляді кредитів надав Ірландії і Португалії, були взяті у борг у приватних інвесторів шляхом випуску облігацій. В ролі гарантів виступили Європейський Союз, країни єврозони і Міжнародний валютний фонд (МВФ). У гіршому разі саме їм доведеться з власних бюджетів повертати гроші інвесторам.

### **Наявність власного капіталу підвищить авторитет ESM**

Власний капітал ESM складе 80 мільярдів євро. Разом з цими "живими" грошима, він матиме у своєму розпорядженні гарантії країн єврозони на 420 мільярдів євро. Отже Європейський стабілізаційний механізм зможе видавати потребуючим допомоги державам кредити на загальну суму 500 мільярдів євро. Третя принципова відмінність нового стабфонду від того, що вже діє полягає, таким чином, в тому, що він могутніше за EFSF, фінансові можливості якого обмежені 440 мільярдами євро.

Але чи вистачить півтрильйона євро, якщо гострі фінансові проблеми почнуть відчувати Італія, державний борг якої перевищує 1,9 трильйонів євро, Іспанія або, скажімо, Франція? Колишній французький міністр фінансів Крістін Лагард, що очолює нині МВФ, запропонувала розширити фінансові можливості ESM, об'єднавши його з EFSF. Ідею передати в розпорядження нового стабфонду не витрачені поки резерви підхопили прем'єр-міністр Італії Маріо Монті і замголови Єврокомісії Оллі Рен, що відповідає за валютні питання.

### **Берлін поки не готовий до розширення ESM**



Проте уряд Німеччини на чолі з канцлером Ангелою Меркель (Angela Merkel) розглядати питання про надання ESM додаткових коштів поки не готовий. При цьому він посилається на домовленості грудневого саміту ЄС, учасники якого вирішили обговорити це питання на рівні глав держав та урядів в березні 2012 року. У німецького лідера в даний момент інші пріоритети, перш за все ухвалення і втілення в життя фіскального пакту, який покликаний істотно підвищити фінансову дисципліну в країнах єврозони і в цілому в ЄС.

Що ж до фінансування ESM, то Німеччина вже дала зрозуміти, що готова перевести на рахунок нового стабфонду не один, а відразу два річні внески по 4,3 мільярдів євро, якщо інші послідуєть її прикладу. Річ у тому, що, згідно з первинним плануванням, 17 країн єврозони вноситимуть свої долі у власний капітал ESM розміром в 80 мільярдів євро п'ятьма щорічними траншами. Частка ФРН - найбільша: приблизно 22 мільярди, або понад 27 відсотків всієї суми.