

ЄВРОПЕЙСЬКИЙ БАНКІВСЬКИЙ СОЮЗ ТА ЙОГО РОЛЬ У ЗМІЦНЕННІ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ЄС

ШЕМЕТ Т. С.

УДК 336.711

Шемет Т. С. Європейський банківський союз та його роль у зміцненні фінансової безпеки ЄС

У статті аналізуються революційні зміни архітектури європейської банківської системи – створення Європейського банківського союзу і пов'язане з цим запровадження єдиного механізму нагляду над банківськими системами країн-учасниць; створення загальноєвропейського фонду гарантування виплат вкладів клієнтам банків; централізацію та гармонізацію єдиного банківського законодавства. Розкривається стратегічне значення зазначених інституціональних трансформацій з погляду посилення ролі наднаціональних механізмів регулювання і переходу Євросоюзу на новий якісний рівень інтеграції в економічній, фінансовій, монетарній сферах. Необхідність існування кредитора останньої інстанції в Європейському Союзі та можливість розширення повноважень Європейського центрального банку для виконання цієї функції в рамках Європейського банківського союзу розкривається у контексті зміцнення фінансової безпеки країн-учасниць ЄС. Автор акцентує на загрозі ослаблення потенціалу фінансової стійкості регіонального об'єднання за умов відсутності адекватного багатостороннього механізму координації.

Ключові слова: фінансова інтеграція, Європейський банківський союз, Європейський центральний банк, кредитор останньої інстанції, фінансова безпека.

Бібл.: 10.

Шемет Тетяна Станіславівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри банківської справи, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (пр. Перемоги, 54/1, Київ, 03068, Україна)
E-mail: tshemet@gmail.com

УДК 336.711

Шемет Т. С. Европейский банковский союз и его роль в укреплении финансовой безопасности ЕС

В статье анализируются революционные изменения архитектуры европейской банковской системы – создание Европейского банковского союза и связанные с этим введение единого механизма надзора над банковскими системами стран-участниц, создание общеевропейского фонда гарантирования выплат вкладов клиентам банков; централизацию и гармонизацию единого банковского законодательства. Раскрывается стратегическое значение указанных институциональных трансформаций с точки зрения усиления роли наднациональных механизмов регулирования и перехода Евросоюза на новый качественный уровень интеграции в экономической, финансовой, монетарной сферах. Необходимость существования кредитора последней инстанции в Европейском Союзе и возможности расширения полномочий Европейского центрального банка для выполнения этой функции в рамках Европейского банковского союза раскрываются в контексте укрепления финансовой безопасности стран-участниц ЕС. Автор акцентирует внимание на угрозе ослабления потенциала финансовой устойчивости регионального объединения при отсутствии адекватного многостороннего механизма координации.

Ключевые слова: финансовая интеграция, Европейский банковский союз, Европейский центральный банк, кредитор последней инстанции, финансовая безопасность.

Библ.: 10.

Шемет Татьяна Станиславовна – кандидат экономических наук, доцент, доцент, кафедра банковского дела, Киевский национальный экономический университет им. В. Гетьмана (пр. Победы, 54/1, Киев, 03068, Украина)
E-mail: tshemet@gmail.com

UDC 336.711

Shemet T. S. European Banking Union and its Role in Strengthening EU Financial Security

The article analyses revolutionary changes of architecture of the European banking system – creation of the European Banking Union and related introduction of a common mechanism of supervision over banking systems of member countries, creation of a common European fund of guaranteed payment of deposits to bank clients; centralisation and harmonisation of the common banking legislation. It reveals strategic importance of the said institutional transformations from the point of view of strengthening the role of supranational mechanisms of regulation and transition of the European Union to a new qualitative level of integration in economic, financial and monetary spheres. The article states that the necessity of existence of the lender of last resort in the European Union and possibilities of expansion of authorities of the European Central Bank for performance of this function within the European Banking Union are revealed in the context of strengthening financial security of EU member countries. The author emphasises that there is a threat of weakening potential of financial stability of a regional association in the event of absence of adequate multisided mechanism of co-ordination.

Key words: financial integration, European Banking Union, European Central Bank, lender of last resort, financial security.

Bibl.: 10.

Shemet Tatyana S. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Banking, Kyiv National Economic University named after. V. Getman (pr. Peremogy, 54/1, Kyiv, 03068, Ukraine)
E-mail: tshemet@gmail.com

Ключова роль фінансового сектора в сучасних економічних процесах і формування глобалізованих фінансових ринків надають проблемі забезпечення фінансової безпеки країн і регіонів особливого значення. Наслідком фінансової глобалізації для країн, що розвиваються, стала їх зростаюча вразливість до фінансових шоків, пов'язаних з раптовими зупинками припливу капіталу, втечею капіталу, скороченням запозичень тощо.

Сучасні структурні зрушення фінансових ринків і темп їх розвитку надзвичайно ускладнюють завдання з попередження та управління системними фінансовими ризиками. Зростаюча глобальна взаємопов'язаність у разі збільшила кількість можливих варіантів поширення фінансового ризику.

Відправною точкою системного аналізу ризиків в одній країні, як правило, є банківські системи. По-перше, це пов'язано з провідною роллю банків у фінансовому

посередництві та високою часткою коштів банків у позикових операціях. По-друге, глобалізовані фінансові ринки – це зовнішнє середовище функціонування банків, яке безпосередньо впливає на рішення з управління банківськими ризиками [1].

Уроки кризи свідчать, що практика поставила складне завдання, пов'язане не тільки із забезпеченням цінової стабільності, але і з досягненням загального рівня стабільності фінансової системи в рамках реалізації загальної фінансової політики держави [2, с. 266]. На початковому етапі уряд в основному обмежується заходами з негайного реагування: тимчасове заморожування депозитів, швидке постачання ліквідності в банківський сектор, розширення державних гарантій по внесках тощо. Зміст заходів визначається чинниками кризи – втратою довіри до банків з боку вкладників (вплив депозитів), коливаннями валютного курсу, кризами поза межами національної економіки. Поглиблення кризової ситуації може дати поштовх до створення таких спеціальних інститутів, як агентство з гарантування депозитів, кризовий фонд, утворений з платежів банків. Однак можливості монетарного і фінансового регулювання в окремій національній економіці поступаються потенціалу інтеграційного об'єднання.

Уряди європейських країн наприкінці минулого 2012 р. активізували пошуки інтеграційних механізмів підтримки міжнародної ліквідності. Розвиток інтеграційних процесів у Європі позначився подією, яка за важливістю не поступається введенню єдиної європейської валюти. Голови держав і урядів 27 країн Євросоюзу ухвалили рішення про створення Європейського банківського союзу, що, передусім, знаменує собою поглиблення європейської фінансової інтеграції, а також революційну зміну архітектури європейської банківської системи. Безпрецедентне розширення повноважень Європейського центрального банку і його перетворення на найважливіший наддержавний фінансовий інститут дають змогу поліпшити механізми підтримки і зміцнення фінансової безпеки ЄС. На даний момент, коли об'єднана Європа переживає один із найскладніших періодів свого існування, пов'язаний з наслідками світової фінансово-економічної кризи 2007 – 2008 рр. і регіональної кризи суверенного боргу, найбільшу увагу аналітиків привертає стратегія втілення цього рішення у життя.

Роль і значення ЄЦБ у процесах побудови єдиного економічного і фінансового простору в Європі – широкий напрям наукових досліджень, актуальність яких з часом лише посилюється під впливом глобальних і регіональних економічних криз, боргових проблем, монетарної нестабільності та інших загроз фінансовій безпеці. Науковий доробок у сфері обґрунтування функцій і повноважень центрального банку інтеграційного союзу складається переважно з праць західних економістів. На нашу думку, це пояснюється відносним ступенем зрілості європейських інтеграційних процесів, які суттєво випереджають інтеграцію в усіх інших регіонах світу, проте мають величезний потенціал подальшого розвитку. К. Вайвз (X. Vives), П. Гарбер, С. Гудхарт (C. Goodhart), Т. Падоа-Скіоппа (T. Padoa-Schioppa), П. Масон (P. Masson)

та ін. заклали методологічні основи досліджень формування єдиного фінансового простору. Ч. Віплош (C. Wyplosz), Г. Джеймс (H. James), Д. Шонмейкер (Dirk Schoenmaker), К. Вайвз (X. Vives) (у серії останніх праць) розвинули цей напрямок, зокрема, найбільш дискусійну тему – необхідність існування кредитора останньої інстанції для банків єврозони та виконання цієї функції Європейським центральним банком.

У вітчизняній науковій літературі проблематика створення централізованої системи регулювання і нагляду в ЄС та значення цих трансформацій для зміцнення фінансової безпеки регіонального союзу залишаються недостатньо висвітленими.

Мета статті – аналіз ролі та значення створення Європейського банківського союзу у контексті зміцнення фінансової безпеки ЄС.

Створення банківського союзу в об'єднаній Європі – не нова ініціатива, яка виникла під впливом кризи. У ході підготовки Маастрихтського договору на початку 1990-х рр. уже існувало тверде переконання, що єдина система банківського нагляду – ключовий елемент у створенні валютного союзу [3, с. 313 – 315]. Це переконання базувалося на логічному передбаченні, що єдина валюта буде поглиблювати фінансову взаємозалежність в Європі, що вимагає інтегрованої системи нагляду. Це також відповідало переважачій на той час моделі, за якою банківський нагляд мав належати до компетенції центрального банку. І хоча врешті-решт цей підхід поступився іншому, стаття 127 (6) Договору про ЄС залишила відкритою можливість закріплення наглядових повноважень за ЄЦБ на основі одностайного рішення країн-учасниць.

К. Вайвз (X. Vives) двадцять років тому запропонував такий розподіл повноважень контролю у Європейській системі центральних банків [4, с. 531]:

- 1) ЄСЦБ повинна виконувати функцію кредитора останньої інстанції у крайньому випадку, коли повинна бути збережена стабільність європейської фінансової і платіжної системи;
- 2) функція кредитора останньої інстанції ЄСЦБ повинна бути пов'язана з наглядовими повноваженнями;
- 3) побоювання потенційних зловживань з боку ЄСЦБ у ролі кредитора останньої інстанції з наглядовими повноваженнями є доречним, але не повинно переважати, оскільки:
- 4) потенційно оптимальним може бути пріоритет повноважень ЄЦБ у питаннях ліквідності та пріоритет Європейського агентства у питаннях платоспроможності (і, можливо, страхування вкладів). У цьому варіанті обидві установи матимуть контрольні повноваження, але ЄЦБ матиме першість.

Десять років поспіль К. Вайвз (X. Vives), спостерігаючи відсутність розвитку наддержавних регулюючих механізмів у фінансовій сфері, дійшов висновку, що саме кризові явища, як, наприклад, Велика депресія 1930-х рр., банкрутство близько 747 з 3234 ощадно-позичкових асоціацій у США у 1980-х і 1990-х рр., або так звана ощадно-позичкова криза (S&L's crisis, від англ. *savings and loans*), недавня світова фінансова криза традиційно спричиняли

зміни у фінансовому регулюванні. Отже, на думку вченого, питання в тому, чи буде ЄС чекати на велику кризу, щоб розробити адекватну систему нагляду і стабільності, або ж буде в змозі подолати політичні перешкоди, відмовитися від національного контролю й рухатися шляхом необхідних реформ [5, с. 57 – 82].

Необхідність суттєвого поглиблення багатостороннього режиму та створення єдиного регулятора банківської галузі зони євро з метою зробити її настільки ж швидкою і ефективною, як у межах однієї нації, передбачив також Т. Падоа-Скіоппа ще у 1999 р. [6]. Криза виявила різні недоліки в управлінні фінансовим сектором, які не були передбачені до 1999 р. і які мають вирішуватися також спільними зусиллями. Отже, актуальні завдання банківського союзу виходить за межі спільного суто банківського нагляду.

Ключовими складниками банківського союзу мають бути такі п'ять елементів: єдине зведення правил для банків (регулювання); єдина структура банківського нагляду (нагляд); єдиний механізм рефінансування банків за рахунок зборів із самого банківського сектора; єдина система захисту депозитів; єдиний механізм тимчасової бюджетної підтримки у разі необхідності [7].

Однією з ключових причин кризи було нарощування великих приватних фінансових дисбалансів у період з 1999 по 2008 рр. Це нарощування залишилося нерозпізнаним, тому що у центрі уваги управління перебували податково-бюджетна політика та Пакт стабільності і зростання. Це становище говорить про переважання довіри до приватного сектора як стабільної і самокоригованої сукупності цілком раціональних суб'єктів та про переконання щодо державного сектора як найбільш ймовірне джерело нестабільності.

Статистичні дані засвідчують, що між 1999 і 2007 рр. співвідношення державного боргу до ВВП в ЄВС знизилася в середньому приблизно на 6 процентних пунктів, тоді як відношення боргу приватного сектора до ВВП збільшилося майже на 27 процентних пунктів [7].

Усі ці приватні потоки здійснювалися за посередництва банківського сектора, який став набагато більш інтегрованим завдяки валютному союзу. Як у країнах-кредиторах, так і у країнах-позичальниках офіційні органи, призначені виявити ці зростаючі ризики і вжити дії для їх запобігання, були національними органами банківського нагляду, яким не вистачало ані відповідної інформації, ані необхідних інструментів. Зрештою, їх мандати були національними і не поширювалися на системні ризики всієї зони євро. Європейська фінансова інтеграція випередила європейський нагляд і фінансову стабільність і, як наслідок, фінансову стабільність було мимоволі принесено у жертву [8, с. 57 – 59].

За цих умов існування банківського союзу дає змогу перемістити нагляд з національного рівня фінансової політики на європейський: забезпечити інформацію про фінансову ситуацію у масштабах всієї євროзони, виявлення ранніх стадій накопичення системних ризиків, а також використання відповідних макропруденційних інструментів для боротьби з ними. Існування єдиного регулятора до

кризи дало би змогу розпізнати зростання заборгованості приватного сектора і вчасно вжити превентивні заходи.

Банківський союз може відігравати важливу роль також у пом'якшенні кризи. По-перше, зменшити так званий цикл «банк – петля суверенітету», що зводить нанівець фінансову стійкість держав [7]. Цей цикл обумовлений порядком банків або просто очікуванням того, що уряд повинен вжити рятувальний план боротьби за банки, що у подальшому збільшує вартість запозичень для держав і вартість фінансування витрат банків. Крім того, будь-яке додаткове фіскальне навантаження на окремі держави має розподілятися по всій євросоні у рамках єдиного механізму тимчасової бюджетної підтримки.

По-друге, банківський союз здатний зменшити фрагментацію фінансових ринків, яка стримує банківське кредитування та економічне зростання. На даний час фрагментація ринку серйозно порушує передавальний механізм грошово-кредитної політики ЄЦБ. У деяких країнах зміни основної процентної ставки повністю покладені на банки, в інших зміни процентних ставок практично не передаються у зв'язку з обмеженням фінансування банків. Це робить кредит важко доступним або надмірно дорогим в деяких частинах євросони.

Обмеженню фінансової фрагментації сприятиме також проведення надійних стрес-тестів з метою запобігання приховування банками поганих активів в деяких країнах, а схеми гарантування вкладів повинні повернути довіру вкладників.

Отже, створення Європейського банківського союзу дійсно обґрунтовується суттєвими позитивними наслідками. Проте сутність і зміст перших пропозицій з реалізації союзу у банківській сфері, які передбачали тільки єдину систему регулювання і нагляду, були піддані гострій критиці з боку провідних учених. Так, наприклад, Ч. Віплош, підкреслюючи, що жодна банківська система не може існувати без кредитора останньої інстанції, зауважив, що Євросона потребує єдиного регулятора, єдиного керівника, єдиного органу прийняття рішень і, швидше за все, спільного механізму страхування вкладів, оскільки усі ці складові і визначають наявність банківського союзу. Отже, важливо розуміти, що часткове банківське об'єднання не краще, ніж відсутність банківського союзу, а, можливо, ще гірше [9].

Відаючи належне важливості створення банківського союзу, Т. Хуертас (Т. Huertas) наголошує, що всі його складові (нагляд, регулювання, дозвіл, гарантії депозитів і надання ліквідності центральним банком) мають бути реалізовані у повному обсязі [10]. Зауважимо, однак, що перетворення цього задуму на реальність ускладнюється повільним відновленням європейської економіки після кризи. За прогнозом ЄЦБ, після падіння на 0,4 – 0,6% у 2012 р. очікується падіння ще на 0,3 – 0,9% у 2013 р., і тільки у 2014 р. ВВП євросони зросте на 0,2 – 2,2%.

Актуальна «дорожня карта» зі створення Європейського банківського союзу містить низку послідовних етапів. *Перший етап* – це поступовий запуск єдиного наглядового механізму ЄС (*Single Supervisory Mechanism, SSM*), який створюватиметься впродовж усього 2013 р. і має розпочати роботу в повному обсязі до 1 березня 2014 р.;

другий – введення системи прямої рекапіталізації банків через вже існуючий Європейський стабілізаційний механізм. ЄЦБ надаються небачені до цих пір повноваження, які дозволять йому здійснювати прямий нагляд за найбільшими банками Євросоюзу. Це дає можливість банкам, які підпадають під дію угоди, у разі необхідності отримувати фінансову допомогу від ЄЦБ безпосередньо, без попереднього схвалення на рівні національних урядів. Завдяки новому механізмові фінансові чиновники єврозони сподіваються уникнути затягування надання фінансової допомоги в екстрених випадках, подібних тому, який мав місце в цьому році в Іспанії. Як відомо, уряд цієї країни кілька місяців вирішував, чи варто звертатися за зовнішньою рекапіталізацією банківської системи.

У відповідності з угодою ЄЦБ належить безпосередньо контролювати всі кредитні установи з активами понад 30 млрд євро або з активами, еквівалентними 20% обсягу ВВП їхніх країн. В обов'язковому порядку під нагляд потрапляють три найбільших банки в кожній державі – члені ЄС. Таким чином, під безпосередній контроль ЄЦБ перейдуть близько 140 найбільших банківських груп єврозони [7], у складі яких близько тисячі банків. Інші п'ять тисяч банків із шести тисяч кредитних установ країн єврозони контролюватимуться національними органами нагляду. Однак ЄЦБ зможе втрутитися, якщо він побачить проблеми в будь-якому з банків єврозони, у тому числі дрібному. Це – один із засвоєних уроків кризи, яка показала, що яка не тільки великі банки можуть бути джерелом загальної фінансової нестабільності.

Наразі Велика Британія, Швеція і Чехія не висловили бажання приєднатися до загальноєвропейського банківського наглядового механізму і прагнуть збереження суверенітету у сфері контролю над банками. Для банків країн, які входять до ЄС, але залишаються поза зоною євро, діятиме особливий режим, на дотриманні якого наполягала в основному Велика Британія. Зокрема, для поширення наглядових рішень Європейського банківського союзу на країни – члени ЄС, що не входять в союз, потрібна подвійна більшість при голосуванні.

Наступним етапом формування цього союзу має стати створення загальноєвропейського агентства з повноваженнями резолюції (*common Resolution Agency, RA*), уповноваженого закрити банки, які ЄЦБ визнає проблемними. Цей інститут є необхідним, оскільки мандат ЄЦБ не поширювався на цю сферу до заснування банківського союзу. Необхідною умовою роботи такого агентства, згідно з підписаною в рамках Євросоюзу угодою, стане створення фонду для покриття витрат, пов'язаних із закриттям банків. Фонд забезпечуватиме роботу тих підрозділів банку, які відповідають за здійснення платежів та кредитування; інші підрозділи банку-банкрута ліквідуються.

Нарешті, третім і останнім етапом створення Європейського банківського союзу стане прийняття і використання країнами Європи спільного фонду гарантування депозитів (*common Deposit Insurance Fund, DIF*), покликаною зупинити паніку і масове вилучення банківських вкладів у випадках форс-мажору.

ВИСНОВКИ

Проведений у статті аналіз показує, що прагнення реалізувати суто національні інтереси у фінансовій сфері за відсутності адекватного багатостороннього механізму координації призводить до ослаблення потенціалу фінансової стійкості регіонального об'єднання. Необхідність фінансового регулювання не може бути абсолютною компетенцією окремих країн, що працюють на національному рівні; це вимагає тіснішої міжнародної координації, ніж у минулому, і, можливо, навіть великих жертв у питаннях національного суверенітету.

Створення Європейського банківського союзу віддзеркалює тенденцію до посилення наднаціонального управління економічною і фінансовою політикою в ЄС при одночасному ослабленні функцій суверенних урядів. Зазначені зміни розглядаються як стратегічні заходи, розраховані на довгострокову перспективу, з метою виведення Євросоюзу на новий якісний рівень інтеграції в економічній, фінансовій, монетарній, а також політичній сферах.

Європейський банківський союз створює можливість для розширення повноважень Єврокомісії та ЄЦБ через запровадження механізму банківського нагляду зі створенням під їхню егідою спеціального органу з контролю, нагляду над банківськими системами країн-учасниць; створення загальноєвропейського фонду гарантування виплат вкладів клієнтам банків; централізацію та гармонізацію єдиного банківського законодавства та зміцнення позицій ЄЦБ.

Створення Європейського банківського союзу – процес, спрямований на зміцнення фінансової безпеки країн Європи на основі об'єднання коштів інвесторів з європейських та інших країн, поліпшення фінансування реального сектора економіки та вдосконалення управління ризиками у банківській сфері за допомогою впровадження і використання регіональних (наднаціональних) інститутів і механізмів. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Шемет Т. С. Фінансово-банківський сектор як джерело загроз безпеки: глобальний аспект / Т. С. Шемет // Ефективна економіка. – 2013. – № 3 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1903>
2. Галушко Ю. П. Монетарний інструментарій посткризового відновлення / Ю. П. Галушко // Бізнес Інформ. – 2012. – № 9. – С. 265 – 268.
3. James H. Making the European Monetary Union / Harold James. – Cambridge: Belknap Press of Harvard University Press, 2012. – 592 p.
4. Vives X. The Supervisory Function of the European System of Central Banks / X. Vives // Giornale degli Economisti e Annali di Economia. – 1992. – V. 51. – № (9 – 12). – P. 523 – 532.
5. Vives X. Restructuring Financial Regulation in the European Monetary Union / X. Vives // Journal of Financial Services Research. – 2001. – № 19 (1). – P. 57 – 82.
6. Padoa-Schioppa T. Lecture at the London School of Economics, Financial Markets Group on 24 February 1999 [Електронний ресурс] / Tommaso Padoa-Schioppa. – Режим доступу: <https://www.ecb.int/press/key/date/1999/html/sp990224.en.html>

7. **Constâncio V.** The nature and significance of Banking Union [Electronic resource] / Vítor Constâncio // Speech at the conference «Financial Regulation: Towards a global regulatory framework?» (London, 11 March 2013). – Mode of access: <http://www.ecb.int/press/key/date/2013/html/sp130311.en.html>

8. **Schoenmaker D.** The Financial Trilemma / Dirk Schoenmaker // Economics Letters. – 2011. – Vol. 111. – p. 57 – 59; Duisenberg School of Finance – Tinbergen Institute Discussion Papers No. TI 11–019 / DSF 7.

9. **Wyplosz C.** Banking union as a crisis–management tool [Electronic resource] / C. Wyplosz C. – Mode of access: <http://www.voxeu.org/article/banking-union-crisis-management-tool>

10. **Huertas T. F.** Banking Union: What Will It Mean for Europe? / Thomas F. Huertas // LSE Financial Markets Group Paper Series. – 2012. – Special Paper 213. – 7 p.

REFERENCES

Constancio, V. "The nature and significance of Banking Union". <http://www.ecb.int/press/key/date/2013/html/sp130311.en.html>

Halushko, Yu. P. "Monetarnyi instrumentarii postkryzovoho vidnovlennia" [Monetary instruments of post-crisis recovery]. *Biznes Inform*, no. 9 (2012): 265–268.

Huertas, T. F. "Banking Union: What Will It Mean for Europe?". *LSE Financial Markets Group Paper Series*, 2012.

James, H. *Making the European Monetary Union Cambridge*: Belknap Press of Harvard University Press, 2012.

Padoa-Schioppa, T. "Lecture at the London School of Economics, Financial Markets Group on 24 February 1999". <https://www.ecb.int/press/key/date/1999/html/sp990224.en.html>

Shemet, T. S. "Fynansovo-bankivskyi sektor iak dzhe-relo zahroz bezpeky: hlobalnyi aspekt" [Finance and banking sector as a source of security threats: the global dimension]. <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1903>

Schoenmaker, D. "The Financial Trilemma". *Economics Letters*, vol. 111. (2011): 57–59.

Vives, Kh. "Restructuring Financial Regulation in the European Monetary Union". *Journal of Financial Services Research*, no. 19(1) (2001): 57–82.

Vives, Kh. "The Supervisory Function of the European System of Central Banks". *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, vol. 51, no. (9–12) (1992): 523–532.

Wyplosz, C. "Banking union as a crisis–management tool". <http://www.voxeu.org/article/banking-union-crisis-management-tool>

УДК 336.76

ОЦІНКА РОЗВИТКУ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ У КРАЇНАХ ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ В ПЕРІОД ТРАНСФОРМАЦІЇ

КАСІЯН Є. В.

УДК 336.76

Касіян Є. В. Оцінка розвитку фінансових ринків у країнах Центральної та Східної Європи в період трансформації

У даній статті досліджено розвиток фінансових ринків перехідних економік Центральної та Східної Європи як важливого фактора, що впливає на економічне зростання. У статті також звертається увага на особливості фінансових реформ спрямованих на створення ефективних фондових ринків та їх результативність. Автором зроблено оцінку рівня розвитку ринків цінних паперів у країнах Центральної та Східної Європи в контексті їхніх якісних характеристик таких як глибина, ефективність і стабільність, показано рівень інтеграції у міжнародні ринки капіталу та проведено порівняльну характеристику із розвинутими сусідніми країнами–членами Європейського Союзу. Також у статті досліджено основні недоліки та проблеми розвитку фінансових ринків у цих державах, окреслено перспективи їх розвитку у посткризовий період.

Ключові слова: країни ЦСЄ, фінансова система, трансформація, приватизація, фондовий ринок, боргові цінні папери.

Табл.: 6. **Бібл.:** 15.

Касіян Євген Володимирович – аспірант, кафедра міжнародного економічного аналізу та фінансів, Львівський національний університет ім. І. Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79000, Україна)

E-mail: yevhenkasiyan@gmail.com

УДК 336.76

Касіян Е. В. Оценка развития финансовых рынков в странах Центральной и Восточной Европы в период трансформации

В данной статье исследовано развитие финансовых рынков переходных экономик Центральной и Восточной Европы как важного фактора, влияющего на экономический рост. В статье также обращается внимание на особенности финансовых реформ направленных на создание эффективных фондовых рынков и ее результативность. Автором сделана оценка уровня развития рынков ценных бумаг в странах Центральной и Восточной Европы в контексте их качественных характеристик таких как глубина, эффективность и стабильность, показан уровень интеграции в международные рынки капитала и проведена сравнительная характеристика с развитыми соседними странами – членами Европейского Союза. Также в статье исследованы основные недостатки и проблемы развития финансовых рынков в этих государствах, намечены перспективы их развития в посткризисный период.

Ключевые слова: страны ЦВЕ, финансовая система, трансформация, приватизация, фондовый рынок, долговые ценные бумаги

Табл.: 6. **Библ.:** 15.

Касіян Євгеній Владімирович – аспірант, кафедра міжнародного економічного аналізу та фінансів, Львівський національний університет ім. І. Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79000, Україна)

E-mail: yevhenkasiyan@gmail.com

UDC 336.76

Kasiyan Ye. V. Assessment of Development of Financial Markets in Central and Eastern European Countries During the Period of Transformation

The article studies development of financial markets of transition economies of Central and Eastern Europe as an important factor that influences economic growth. The article also draws attention to specific features of financial reforms directed at creation of efficient stock markets and its productivity. The author makes assessment of the level of development of the securities markets in the countries of Central and Eastern Europe in the context of their qualitative characteristics, such as depth, efficiency and stability. The author also shows the level of integration into international markets of capital and conducts comparison with developed neighbouring countries – members of European Union. The article also studies main shortcomings and problems of development of financial markets in these states and sets prospects of their development in the post-crisis period.

Key words: CEE countries, financial system, transformation, privatisation, stock market, debt securities

Tabl.: 6. **Bibl.:** 15.

Kasiyan Yevgen V. – Postgraduate Student, Department of International Economic Analysis and Finance, Ivan Franko National University of Lviv (вул. Universytetska, 1, Lviv, 79000, Ukraine)

E-mail: yevhenkasiyan@gmail.com