

Аннотация. В работе приведены результаты анализа научных подходов к структуризации финансового потенциала предприятия, аргументация авторской концепции структурных компонентов финансового потенциала агроформирований и их качественные характеристики в контексте формирования эффективной системы управления процессами его развития и использования.

Ключевые слова: управление, предприятие, финансовый потенциал, структурные компоненты потенциала, подходы к структуризации потенциала.

Summary. The results of the analysis of scientific approaches to the structuring of the financial potential of the enterprise, the arguments of the author's concept of structural components agroformations financial capacity and their qualitative characteristics in the context of the formation of an effective process control system for its development and use.

Key words: management, enterprise financial potential, structural components of the building, approaches to structuring potential.

УДК 336.7:339.9

Костюченко Н. П.

*аспірант кафедри світового господарства
і міжнародних економічних відносин*

Одеського національного університету імені І. І. Мечникова

Kostiuchenko N. P.

*PhD Student of World Economy
and International Economic Relations Department
Odessa I. I. Mechnikov National University*

ДОВІРА ЯК ФАКТОР ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ПРОВЕДЕННЯ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ ПІД ЧАС КРИЗИ

TRUST AS A DETERMINANT OF ECB MONETARY POLICY EFFICIENCY DURING CRISIS

Анотация. У статті розглянуто науково-методичні підходи до аналізу впливу соціодемографічних чинників на ефективність проведення монетарної політики Європейським центральним банком (ЄЦБ) у країнах ЄС. Визначено вплив показника безробіття та інфляції на рівень довіри до ЄЦБ у таких країнах, як Бельгія, Данія, Германия, Греція, Іспанія, Ірландія, Італія, Люксембург, Нідерланди, Португалія, Англія, Австрія, Швеція та Фінляндія. Запропоновано шляхи підвищення рівня довіри до ЄЦБ у країнах ЄС.

Ключові слова: монетарна політика, Європейський Союз, інфляція, безробіття, довіра, ЄЦБ, криза.

Постановка проблеми. Внаслідок світової фінансової кризи економіки країн, які постраждали найбільше, потребують підтримки та відродження. Зокрема, питання збільшення зайнятості у цих країнах як можливий засіб реконструкції та підвищення ВВП країн заслуговує окремої уваги. Але також не менш важливим для виявлення ефективності проведення монетарної політики ЄЦБ є визначення рівня довіри населення до нього. Високий рівень довіри до державних установ дуже важливий для економічного добробуту країни, тому що громадяни можуть присвячувати більше часу виробничому процесу, якщо їм не треба замислюватися над тим, що робити, щоб зберегти себе від неефективної політики державних інституцій. Зокрема, аналіз тренду довіри, з огляду на зміни в динаміці безробіття в Європі, та спостереження, наскільки істотним показником впливу на довіру є зайнятість опитуваних, є головним питанням дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Основні теоретико-методологічні та практичні аспекти довіри населення до публічних інституцій та економічного росту відображені в роботах таких зарубіжних уче-

них, як: Д. Норт, Р. Путнам, К. Кальтенхалер, М. Єрман, Е. Фарвакью, В. Вальстад, К. Ребек, Дж. Хайнмюллер, Б. Хайо.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Слід наголосити, що подальшого розвитку потребують питання, пов'язані з уточненням теоретичних засад зайнятості як фактору визначення ефективності проведення монетарної політики та збільшення довіри до ЄЦБ, зокрема в країнах Європейського Союзу.

Мета статті полягає у визначенні динаміки довіри до ЄЦБ на сучасному етапі, шляхів підвищення рівня довіри серед населення до ЄЦБ, наданні рекомендацій щодо України на шляху її євроінтеграції.

Виклад основного матеріалу дослідження. Впровадження ефективної грошово-кредитної політики під час фінансової кризи є одним із головних завдань держави. Відновлення економічної системи та створення нових робочих місць – ефективні критерії оцінки успішності впровадження такої політики. Навесні 2010 р. у Європейському Союзі було зафіксовано найгіршу ситуацію протягом боргової кризи. Але вже 1 січня 2011 р. Естонія впро-

ваджує євро на своїй території. У цьому ж році прийнято рішення підтримувати відсоткову ставку на рівні 1%. У квітні цього ж року ЄЦБ підіймає відсоткову ставку до рівня 1,25%. Із лютого по квітень 2012 р. у Греції пройшла реструктуризація боргу. Пізніше, у липні, ЄЦБ зменшує відсоткову ставку до 0,75%.

Необхідно зазначити, що не менш важливим фактором оцінки ефективності проведення грошово-кредитної політики є довіра населення. Якщо економіка країни значно постраждала від кризи, зокрема банківський сектор, то населення країни може зневіритися в ефективності системи, що призведе до масових протестів та паніки. Високий рівень довіри до державних установ дуже важливий для економічного добробуту країни, тому що громадяни можуть присвячувати більше часу виробничому процесу, якщо їм не треба замислюватися над тим, що робити, щоб зберегти себе від неефективної політики державних інституцій.

В Іспанії в 2011 р. майже у 50-ти містах пройшла низка демонстрацій. У 2012, р. близько мільйону громадян брало участь у демонстраціях у Португалії. У Греції демонстрації стали звичайним явищем. Більше 100 тис. людей вийшли на демонстрації в Італії. Внаслідок проблем з євро та погіршення економічної ситуації в країнах занепокоєння жителів росте кожного дня. У липні 2013 р. до ЄС прийнята Хорватська Республіка. Тепер до ЄС входять 28 країн-членів. У листопаді 2013 р. відсоткова ставка була зафіксована на рівні 0,25%. Монетарна політика у цей період була спрямована на підтримку економічної діяльності та створення робочих місць. У 2013 р. рівень безробіття у Греції становив 28%, в Іспанії він значно виріс – до 27%, в Ірландії – 12%, в Італії – 13%, у Португалії – 15% та на Кіпрі – 18%. В Іспанії спостерігається легкий спад у рівні безробіття, але це може бути пояснене ростом міграції безробітних. Уражаючим є рівень безробіття серед молоді. У Греції цей показник сягнув 59% у 2013 р., в Іспанії – 54%, в Італії – 42%, у Португалії – 36%. Однак у Німеччині цей показник становить лише 7,4% [10]. Високий рівень безробіття призводить до масових протестів та соціальних невдоволен. 4 вересня 2014 р. ЄЦБ зменшив відсоткову ставку на 0,1%, до рівня 0,05%, яка ще ніколи не була настільки низькою. Таке радикальне рішення також послабило євро щодо долара США. Така ситуація вигідна для експортерів із країн Єврозони. Але північні країни, зокрема їх жителі, втрачають від цього. Наприклад, у Німеччині соціальне забезпечення по старості базується на відрахунках під час працездатного віку та також на тому, скільки зможуть заробити пенсійні фонди, що інвестують ці відрахунки в акції, нерухомість та інші види діяльності. Однак якщо відсоткова ставка ЄЦБ знаходиться на низькому рівні, тоді відсоток, який виробляється вищезазначеними видами діяльності, залишається на низькому рівні. Таким чином, можливість отримати істотне збільшення відсотку до пенсії дорівнює нулю. Іншими словами, німецькі пенсіонери фінансують борги Греції та Кіпру. Пенсіонери з Фінляндії, Люксембургу та Нідерландів знаходяться в аналогічній ситуації. Водночас тягар висить не тільки на пенсіонерах, але й на громадянах, які мають банківські депозити та навіть не здогадуються, що переводять частину відсотку до віртуального фонду, який фінансує кризові території Південної Європи.

У січні 2014 р. Латвія стала членом Єврозони та впровадила євро. ЄЦБ під керівництвом Маріо Драгі продовжує політику «дешевих грошей». Одна з головних цілей такої політики – підтримка південних економік ЄС: Іспанії, Італії, Португалії, Греції та Кіпру.

Важливим ресурсом для проведення дослідження слугують дані соціологічного опитування «Євробарометр», яке проводиться від імені Європейської Комісії з 1973 р. Кожне опитування охоплює близько 1 тис. персональних інтерв'ю на кожну країну-член, це більш ніж 27 тис. людей в ЄС. Кожного разу він присвячений новій темі. Одне й те саме питання може повторюватися чи ні у наступному випуску [9].

Було розглянуто відповіді у 15 країнах-членах за період з 2012 по 2014 р., опитувальники з номеру 77.3 (травень 2012 р.) по номер 82.3 (листопад 2014 р.). Ці хвили враховують 15 країн (старі країни – члени ЄС): Бельгію, Данію, Германію, Грецію, Іспанію, Ірландію, Італію, Люксембург, Нідерланди, Португалію, Англію, Австрію, Швецію та Фінляндію.

Для визначення показника зайнятості як вирішального для оцінки ефективності проведення монетарної політики та довіри населення до ЄЦБ було використано модель Фарвакью [2].

$$\text{Trust}_{ijt} = f(\text{Inf}_{it}, \text{Dem}'_{ijt}, \text{Pol}'_{ijt}, \text{EcoExp}_{ijt}, \text{D}_{jt}, \text{C}_j, \text{T}_t, \text{c}) + \epsilon_{ijt}$$

Trust_{ijt} – це думка опитувальника і у країні j у часі/хвилі t опитнику «Євробарометру». Inf_{it} – це показник інфляції у час t у країні j. Dem'_{ijt} – це вектор «демографічних змінних», таких як вік, стать, освіта, статус зайнятості. Змінна доходу не була включена в наші розрахунки. Але ми ввели змінну соціального класу у суспільстві. Pol'_{ijt} – це вектор «політичних змінних», таких як політична ідеологія опитуваного і у країні j у час t, та довіра до Європейської Комісії. EcoExp_{ijt} – це очікування щодо майбутньої економічної ситуації. C_j представляє фіксовані ефекти в країні, T_t – фіксовані ефекти в проміжку часу, ϵ_{ijt} – це величина похибки регресії, c – це постійний член. У дослідженні Фарвакью (2010 р.) наступні змінні визначають довіру до ЄЦБ: освіта, вік, стать, доход, зайнятість, політична ідеологія, довіра до Європейської Комісії, очікування щодо економічної ситуації. У дослідженні було включено низку макроекономічних показників на рівні країни, такі як ВВП (виражена у валюті країни на душу населення), рівень зайнятості та інфляція. Дані були взяті з Міжнародного валютного фонду та офіційного сайту «Євробарометру».

Модель показує, що інфляція має незначний рівень на довіру до ЄЦБ, оскільки регресор незначно далекий від 0. Найбільший вплив на ЄЦБ оказує рівень зайнятості із сильним негативним впливом на довіру особами, які є безробітними, з середнім значенням -1,29. Негативний вплив на довіру має також ситуація, коли людина на пенсії, зі значенням регресору -0,97. Значний вплив також має кількість років отриманої освіти, а саме чим більше років людина вчиться, тим більше людина довіряє ЄЦБ. Також значним показником є приналежність до того чи іншого соціального класу, а саме чи належить індивід до вишого класу. Наслідки від економічних очікувань майже рівні з маленькою тенденцією в бік негативного впливу, спричиненого песимістичними очікуваннями (-0,62). І, нарешті, невеликий, але значний позитивний ефект мають стать та політична приналежність.

Частина населення, яка підтримує ЄЦБ, майже дорівнює частині населення, яка не підтримує ЄЦБ, з проаналізованим середнім значенням 0,51 (табл. 1). Навіть якщо все ж таки більшість підтримує ЄЦБ, все одно ці данні повинні насторожити європейську організаційну структуру, зважаючи на те, що у 1999 р. (як знайшли у Фарвакью в праці 2010 р.) проаналізоване середнє значення становило 0,67.

Цей значний спад головною мірою можна пояснити економічною кризою 2012 р. у країнах PIIGS – абрєвіа-

Таблиця 1
Довіра до ЄЦБ на основі соціодемографічних категорій у 2012–2014 рр.

	Середнє значення	Стандартне відхилення	Кількість спостережень
Повний при- мірник	0.51	0.5	106789
<i>Стать</i>			
Чоловіки	0.4878211	0.4998569	55742
Жінки	0.5432099	0.4981347	51047
<i>Вік</i>			
15-24 рр.	0.5168488	0.4997445	10424
25-39 рр.	0.4957416	0.4999942	22771
40-54 рр.	0.5126274	0.4998506	27317
55 р. та старше	0.5259766	0.4993309	46277
<i>Освіта</i>			
До 15 р.	0.3854239	0.4867084	21541
16-19 рр.	0.4736091	0.4993105	37955
20 р. та більше	0.6199971	0.4853943	37320
Досить вчать	0.5443505	0.4980588	9973
<i>Політичні вподобання (доступні дані за 2014 р.)</i>			
Ліві	0.419105	0.4934338	13250
Центр	0.4474816	0.4972514	16817
Праві	0.5389294	0.4985125	9246
<i>Економічні очікування</i>			
Однакові	0.57	0.49	60501
Кращі	0.61	0.49	18213
Гірші	0.33	0.47	28075
<i>Клас</i>			
Робочий клас	0.4256431	0.4944501	35599
Середній клас	0.5402838	0.4983807	53165
Вищий клас	0.5750319	0.494349	32887
<i>Зайнятість</i>			
Безробітні	0.3840563	0.4863989	9935
Пенсіонери	0.5258903	0.499338	32359

Джерело: розраховано автором на основі [9]

тура, яка походить від перших літер країн Португалії, Іспанії, Ірландії, Греції та Іспанії. Якщо ми поглянемо на гендерний складник, то бачимо, що чоловіки не довіряють ЄЦБ із середнім показником 0,48, тоді як жінки продовжують підтримувати Європейський банк. З іншого боку, слід зазначити, що скептицизм серед чоловіків значно більший, ніж серед жінок. Якщо ми поглянемо на показник віку, то бачимо, що він не має впливу на рівень довіри. Майже всі середні значення становлять 0,5 із незначним негативним відхиленням для групи 25–39 років та з невеликим позитивним відхиленням для найстарішої частини населення. Ці скромні розбіжності неодмінно пов'язані з кризою зайнятості у цей економічний період.

Взагалі, частина населення, яка здобувала освіту до 15 років, достатньо скептично ставиться до ЄЦБ із середнім значенням 0,38. Ця частина населення зазвичай має менші статки та може дозволити собі отримати освіту, яка вчить базовим навичкам. Таким чином, єдина робота, яку вони можуть знайти, згодом не буде відрізнятися високою зарплатнею, чи взагалі вони можуть бути безробітними протягом тривалого часу. Зазвичай бідніша частина населення більш уразлива до економічних криз, що призводить до високого рівня недовіри до політики центрального банку. Але найбільш освічена частина населення з рівнем освіти більше 19 років достатньо довіряє ЄЦБ. Це може бути пояснено тим, що існує певний зв'язок між рівнем

освіти та заробітками, таким чином, ця частина населення має більше бажання до стабільності. Також слід зважити на баланс між тими, хто отримав найменше освіти, та тими, хто отримав найбільше, що має середнє значення 0,50, що співпадає з показниками довіри та недовіри. Це має подвійний рівень релевантності: по-перше, середній клас також приблизно дорівнює 0,5, освіта в середньому не зрушує вподобання всього населення щодо політики ЄЦБ; по-друге, цей розрив показує також, що відхилення від центрального значення 0,5 має той самий розмір 0,11. Треба проаналізувати різницю між результатами 1999 р., тому що у цей період усе населення було налаштоване оптимістично щодо ЄЦБ. Показник політичних уподобань указує на те, що населення не підтримує ЄЦБ, із середнім значенням 0,45 для «центрально» налаштованих та з показником 0,42 серед «лівих». Водночас «праві» демонструють маленьку, але довіру до ЄЦБ. Ці показники демонструють, що спочатку вподобання йдуть від «лівих», за зразком кейнсіанської економіки, тому ця частина населення хоче втручання держави для підтримки економіки, до «правих», що, навпаки, схиляються до політики консерватизму, майже завжди запровадженої ЄЦБ.

Економічні очікування щодо майбутнього сильно корелюють із довірою та недовірою до ЄЦБ, оскільки середнє значення очікувань на гірше становить менш ніж 0,5 із середнім значенням 0,33. Ясно те, що ті, хто не довіряє ЄЦБ, також налаштовані песимістично, і що рівень песимізму більший за рівень оптимізму серед населення, що довіряє ЄЦБ, із середнім значенням 0,61. Важливо зазначити сильне падіння значень порівняно з 1999 р. Наприклад, середнє значення оптимістичних очікувань упало на 0,17 та песимістичних – на 0,24. Робочий клас має значну недовіру до ЄЦБ, але це компенсується довірою з боку вищого класу.

Висновки. Можна зробити висновок, що люди з більш високим рівнем освіти, вищим соціальним статусом, люди із «центральною» чи «правими» політичними вподобаннями, з оптимістичними очікуваннями щодо економічної ситуації мають більше довіри до ЄЦБ. Однак ми встановили, що жінки стали набагато більше підтримувати ЄЦБ на відміну від результатів 1999 р. Це можна пояснити вищим рівнем участі жінок у діловій активності за останні роки та тим, що жінки стають більш освіченими та політично активними. Фактори, які мають найбільший вплив на довіру до ЄЦБ, – зайнятість, рівень освіти, соціальний клас.

І, нарешті, слід наголосити, наскільки безробітні не довіряють ЄЦБ. Цей результат можна розцінювати як результат економічного стану, також треба враховувати те, що проблема зайнятості не була метою ЄЦБ 2012 р. Також логічним є те, що отримані результати – це результат падіння рівня статків унаслідок кризи, що призвела до збільшення рівня безробіття.

Щодо можливих шляхів підвищення рівня довіри населення до ЄЦБ, то треба виділити таке. Передусім створення нових робочих місць та підвищення рівня зайнятості, збільшення частки населення з високим рівнем освіти, як показало дослідження, також буде ефективним шляхом відновлення довіри населення до ЄЦБ. По-друге, світова фінансова криза відкрила недоліки європейської системи. Європейська система повинна проводити моніторинг банківської та фінансової системи у її юрисдикції. Також вона повинна розвивати та підтримувати регулятивну та спостережувальну функції та практики.

Якщо розглядати Україну в наведеному контексті, то слід зауважити, що у нас немає комплексних соціологічних опитувальників та баз даних такого рівня, які могли

б дати можливість провести подібне дослідження. Можна зробити висновок, що для України на шляху до євроінтеграції необхідним є використання досвіду Європейського Союзу у плані нарощування дослідницьких інститутів,

підготовки висококваліфікованих кадрів із вузькою спеціалізацією, розвитку та фінансування незалежних соціологічних опитувань населення та створення баз даних, підібних «Євробарометру».

Список використаних джерел:

1. Ehrmann M., Soudan M., & Stracca L., Explaining EU citizens' trust in the ECB in normal and crisis times // European Central Bank Working Paper Series. – 2012. – № 1501. – P. 31.
2. Farvaque E., Hayat M. A., & Mihailov A., Who supports the ECB? Evidence from Eurobarometer survey data // Economics & Management Discussion Papers, Henley Business School, Reading University, Reading, MA. – 2014. – 38 p.
3. Hainmueller J., & Hiscox M. J., Learning to love globalization: Education and individual attitudes toward international trade // International Organization. – 2006. – № 60(02). – P. 469–498.
4. Hayo B. (1998). Inflation culture, central bank independence and price stability // European Journal of Political Economy. – 1998. – № 14(2). – P. 241–263.
5. Kaltenthaler K.C., & Anderson C.J. Europeans and their money: Explaining public support for the common European currency // European Journal of Political Research. – 2001. – № 40(2). – P. 139–170.
6. North D.C. Institutions, institutional change and economic performance // Cambridge university press. – 1990.
7. Putnam R.D. The prosperous community: social capital and public life // The American prospect. – 1993. – № 13.
8. Walstad W.B., & Rebeck K. Assessing the economic knowledge and economic opinions of adults // The Quarterly Review of Economics and Finance. – 2002. – № 42(5). – P. 921–935.
9. Сайт «Євробарометру» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://ec.europa.eu/public_opinion/index_en.htm.
10. Сайт Міжнародного валютного фонду, IFS Statistics [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://data.imf.org/?sk=5dabaff2-c5ad-4d27-a175-1253419c02d1>.
11. Сайт Європейського центрального банку, European Central Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ecb.int/ecb/html/index.en.html>.

Анотація. В статті розглянуті науково-методическі підходи до аналізу впливу соціодемографічних показувачів на ефективність проведення монетарної політики Європейським центральним банком (ЄЦБ) в країнах ЄС. Визначено вплив показувача безробіття та інфляції на рівень довіри до ЄЦБ в таких країнах, як Бельгія, Данія, Німеччина, Греція, Іспанія, Ірландія, Італія, Люксембург, Нідерланди, Португалія, Англія, Австрія, Швеція та Фінляндія. Предложено шляхи підвищення рівня довіри до ЄЦБ в країнах ЄС.

Ключевые слова: монетарна політика, Європейський Союз, інфляція, безробіття, довіра, ЄЦБ, криза.

Summary. The paper deals with the scientific and methodological approaches to the analysis of the influence of socio-demographic determinants on European Central Bank monetary policy efficiency in EU countries. The influence of unemployment and inflation variables on the level of trust to ECB in such countries as Belgium, Denmark, Germany, Greece, Spain, Ireland, Italy, Luxembourg, Netherlands, Portugal, England, Austria, Sweden and Finland was discovered. The ways to increase the level of trust to ECB in EU countries were suggested.

Key words: monetary policy, the European Union, inflation, unemployment, trust, ECB, crisis.