

## **РЕГИОНАЛЬНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНИЦИАТИВЫ АНТИКРИЗИСНОЙ СТАБИЛИЗАЦИИ**

Арсланханова З.М., студентка 5 курса  
*Российский университет дружбы народов*  
*Москва, Россия*

## **REGIONAL FINANCIAL INITIATIVES OF CRISIS STABILISATION**

Arslankhanova Z., student of 5th courses  
*Peoples' Friendship University of Russia*  
*Moscow, Russia*

Последние несколько лет одной из наиболее актуальных проблем экономической деятельности практически каждой страны является разработка эффективных путей преодоления финансово-экономического кризиса. В связи с этим, особую роль уделяют межнациональным механизмам антикризисной стабилизации, которые, в свою очередь, способствуют мировой финансовой стабильности и формируют новую международную финансовую архитектуру.

Если обратиться к истории кризисов: нефтяного начала 1970-х гг., азиатского 1997 – 1998 гг., мирового финансово-экономического 2008 – 2009 гг., то можно увидеть, что все они привели к возникновению антикризисных механизмов, обычно – в рамках уже существовавших ранее региональных объединений. И АСЕАН, и МЕРКОСУР, и Лига арабских государств (ЛАГ), и ЕврАзЭС рассматривают защиту экономик государств-участников от кризисных явлений как одну из важнейших задач. Для обозначения этих антикризисных механизмов используется термин «региональные финансовые инициативы» (РФИ). Формирование РФИ является важным элементом более широкого, идущего в последние полвека процесса регионализации международной финансовой системы.

РФИ – специализированные региональные финансовые механизмы – обычно менее оформлены организационно, чем международные финансовые организации. Большинство из них не являются организациями в строгом смысле этого слова. Есть и вариации по набору инструментов конкретных РФИ. Например, *Инициатива Чуанг Май (ИЧМ)* – это система многосторонних свопов между центральными банками 13 восточноазиатских стран. Два европейских антикризисных механизма (*Европейский фонд финансовой стабильности – ЕФФС* и *Европейский механизм финансовой стабилизации – ЕМФС*) привлекают средства на рынке под гарантию ЕС и кредитуют ими стабилизационные программы государств – участников Сообщества.

Антикризисная роль РФИ состоит, прежде всего, в содействии государствам-участникам в проведении устойчивой денежно-кредитной и бюджетной политики и смягчении последствий волатильности мировых финансовых рынков. РФИ нацелены на решение конкретных задач стабилизации платежных балансов и бюджетов государств-

участников и курсов их национальных валют. В этом они существенно отличаются от международных банков развития (МБР), которые обеспечивают антикризисное стимулирование путем реализации инвестиционных проектов.

В целях более глубокого изучения работы межнациональных антикризисных механизмов, мной была предпринята попытка изучить причины создания, функциональную деятельность и методы регулирования антикризисных фондов на примере ЕМС и фонда ЕврАзЭС.

**ЕМС- перспективный элемент общеевропейского антикризисного регулирования.**

*Европейский фонд финансовой стабильности (ЕФФС)* является финансируемой членами еврозоны компанией специального назначения по борьбе с европейским долговым кризисом.

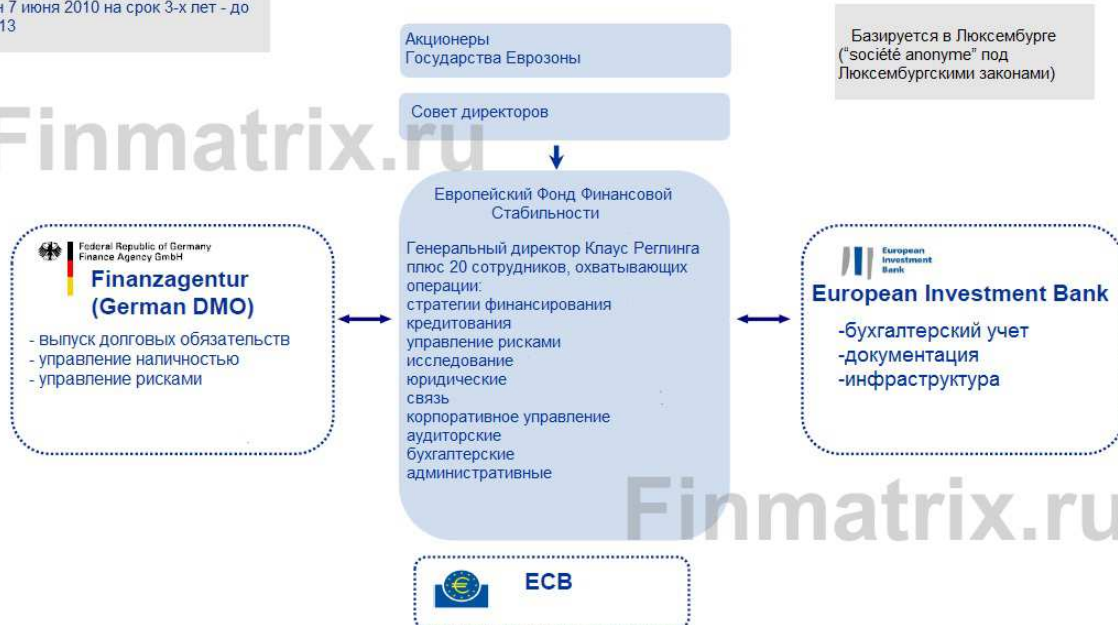
Данный фонд был создан 27 странами-членами Европейского Союза после решений, принятых 9 мая 2010 в рамках Совета ЭКОФИН (Ecofin Council). Данная мера стала ответом Евросоюза на греческий долговой кризис, непрекращающееся с начала 2010 года ослабление единой европейской валюты и угрозу распространения долговых проблем на Португалию, Испанию, Ирландию и Италию.

Целью фонда является поддержание финансовой стабильности в Европе через оказание финансовой помощи государствам Еврозоны в решении экономических трудностей. Штаб-квартира фонда расположена в Люксембурге, а Европейский инвестиционный банк обеспечивает управление денежными средствами и административную поддержку через соглашение об уровне услуг.

Фонд возглавляет Клаус Реглинг, в прошлом генеральный директор в европейской комиссии по экономическим и финансовым вопросам. Основная задача фонда EFSF состоит в выпуске облигаций и других долговых инструментов на рынке при поддержке немецкого министерства по управлению долгом (Debt Management Office). Средства, привлеченные в рамках фонда перенаправляются (при запросе) странам Еврозоны, испытывающих финансовые трудности.

Основан 7 июня 2010 на срок 3-х лет - до июня 2013

Finmatrix.ru



Структура работы с денежным рынком:



При создании фонда единогласно приняли условия Германии, возглавить и полностью контролировать выпуск всех облигаций Федеральным Министерством Финансов Германии. Эмиссии облигации проводятся под гарантии государств-членов Европейского Союза пропорционально их доле оплаченного капитала ЕЦБ. Первоначально фонд выглядел так. В рамках общего пакета в 750 млрд. евро, EFSF может выпустить облигаций на общую сумму 440 млрд. евро под гарантии стран. Так же фонд может заимствовать до 60 млрд. евро у Европейского финансового стабилизационного механизма (European Financial Stabilisation Mechanism). И последние 250 млрд. евро может заимствовать у Международного валютного фонда (МВФ).






В июле 2011 года после саммита стран евро зоны, было принято решение увеличить гарантии стран участниц, увеличив их практически в два раза. Все страны, включая

Германию ратифицировали соглашение и фонд был увеличен. Реформа так же коснулась полномочий фонда, которые были серьезно расширены. У фонда появилось право выкупа государственных долговых бумаг, право оказывать помощь в рекапитализации банков, и право предоставления "упреждающих" кредитных линий странам Еврозоны, которые не вошли в спасательные программы Евросоюза и Международного валютного фонда (МВФ).

Нужно добавить то, что фонд может действовать только после получения запроса от государства, члена зоны евро, согласованного с Европейской комиссией и МВФ. При наличии запроса от государства, члена еврозоны, на получение финансовой помощи EFSF сможет предоставить кредит в течении 4-5 недель после разработки и принятия программы поддержки экспертами из комиссии МВФ и ЕЦБ.

Важнейшим вопросом является вопрос о гарантиях. Приведенная ниже таблица показывает текущий уровень максимальной солидарной гарантии.

Страна	Первоначальные взносы			Увеличенные взносы	
	Гарантийные обязательства (млн €)	Доля	€/чел	Гарантийные обязательства (млн €)	Доля
 Австрия	12 241,43	2,78 %	1 464,86	21 639,19	2,7750 %
 Бельгия	15 292,18	3,48 %	1 423,71	27 031,99	3,4666 %
 Германия	119 390,07	27,13 %	1 454,87	211 045,90	27,0647 %
 Греция	12 387,70	2,82 %	1 099,90	21 897,74	2,8082 %
 Ирландия	7 002,40	1,59 %	1 549,97	12 378,15	1,5874 %
 Испания	52 352,51	11,90 %	1 141,75	92 543,56	11,8679 %
 Италия	78 784,72	17,91 %	1 311,10	139 267,81	17,8598 %
 Кипр	863,09	0,20 %	1 076,68	1 525,68	0,1957 %
 Люксембург	1 101,39	0,25 %	2 239,95	1 946,94	0,2497 %
 Мальта	398,44	0,09 %	965,65	704,33	0,0903 %
 Нидерланды	25 143,58	5,71 %	1 525,60	44 446,32	5,6998 %
 Португалия	11 035,38	2,51 %	1 037,96	19 507,26	2,5016 %
 Словакия	4 371,54	0,99 %	807,89	7 727,57	0,9910 %
 Словения	2 072,92	0,47 %	1 009,51	3 664,30	0,4699 %
 Финляндия	7 905,20	1,80 %	1 484,51	13 974,03	1,7920 %
 Франция	89 657,45	20,38 %	1 398,60	158 487,53	20,3246 %
 Эстония				1 994,86	0,2558 %
 Еврозона (16) без Эстонии	440 000,00	100 %	1 339,02		
 Еврозона (17)				779 783,14	100 %

Данная таблица имеет ряд неточностей, а именно то, что в настоящий момент Греция, Португалия и Ирландия больше не участвуют в фонде спасения, так как сами являются пострадавшими.

Таблица гарантий, приведенная на официальном сайте EFSF:

Member States	Кредитный рейтинг (S&P/Moodys/Fitch)	Новые гарантии стран Еврозоны	%	После выхода Греции, Ирландии Португалии	% после выхода
Austria	(AAA/Aaa/AAA)	21,639.19	2.78	21,639.19	2.99
Belgium	(AA+/Aa1/AA+)	27,031.99	3.47	27,031.99	3.72
Cyprus	(BBB+/Baa1/BBB)	1,525.68	0.20	1,525.68	0.21
Estonia	(AA-/A1/A+)	1,994.86	0.26	1,994.86	0.27
Finland	(AAA/Aaa/AAA)	13,974.03	1.79	13,974.03	1.92
France	(AAA/Aaa/AAA)	158,487.53	20.31	158,487.53	21.83
Germany	(AAA/Aaa/AAA)	211,045.90	27.06	211,045.90	29.07
Greece	(CC/Ca/CCC)	21,897.74	2.81	0.00	0.00
Ireland	(BBB+/Ba1/BBB+)	12,378.15	1.59	0.00	0.00
Italy	(A/A2/A+)	139,267.81	17.86	139,267.81	19.18
Luxembourg	(AAA/Aaa/AAA)	1,946.94	0.25	1,946.94	0.27
Malta	(A/A2/A+)	704.33	0.09	704.33	0.10
Netherlands	(AAA/Aaa/AAA)	44,446.32	5.70	44,446.32	6.12
Portugal	(BBB-/Ba2/BBB-)	19,507.26	2.50	0.00	0.00
Slovakia	(A+/A1/A+)	7,727.57	0.99	7,727.57	1.06
Slovenia	(AA/Aa3/AA-)	3,664.30	0.47	3,664.30	0.51
Spain	(AA-/A1/AA-)	92,543.56	11.87	92,543.56	12.75
<b>Total</b>		<b>779,783.14</b>	<b>100</b>	<b>726,000.01</b>	<b>100</b>

Следует обратить внимание на Италию, она не только третья экономика в Европе, и вторая по долгам, она еще третья страна по гарантиям. Поэтому ей ни при каких обстоятельствах нельзя обращаться за помощью, а надо до последнего держаться на открытом долговом рынке.

Все рейтинговые агентства в 2010 году присвоили облигациям EFSF рейтинг «AAA»:

<b>STANDARD &amp; POOR'S</b>	AAA Stable
<b>MOODY'S</b>	Aaa Stable
<b>FitchRatings</b>	AAA Stable

Но в начале 2012 года Standard & Poor's понизило долгосрочный кредитный рейтинг фонду спасения Европы с тройного А, до двойного А, произошло это после пересмотра рейтинга девяти стран еврозоны.

Агентство	Шкала	Дата	Рейтинг	Прогноз
Standard & Poor's	Долгосрочный Межд. рейтинг в ин. валюте	27.02.2012	AA+	Негативный
		16.01.2012	AA+	Развивающийся
		06.12.2011	AAA	Негативный

Неопределенность относительно высшего рейтинга надежности по фонду спасения, известного как Европейский Фонд Финансовой Стабильности, росла вместе с

неопределенностью относительно суверенных долгов в Европе, и обострилась летом 2011 года. Программа временного финансирования EFSF не смогла обеспечить необходимую поддержку долговому рынку еврозоны. Несмотря на существенный объем ресурсов и расширенные кредитные возможности в виде частично защищенных сертификатов и совместных инвестиционных фондов, Европейский фонд финансовой стабильности (EFSF) не обладал статусом банковского института. И 8 октября 2012 года официально утвердили согласованный пакет мер нововведения под названием *Европейский механизм стабильности*, который возглавит бывший директор ЕФФС Клаус Реглинг.

Новый фонд станет краеугольным камнем системы, которая в будущем должна предотвращать финансовые кризисы в еврозоне. Он вступит в силу в середине 2013 года, когда истечет срок действия нынешнего стабилизационного фонда. Будущий фонд сможет выдавать пошатнувшимся странам еврозоны в виде кредитов астрономическую сумму - 500 миллиардов евро.

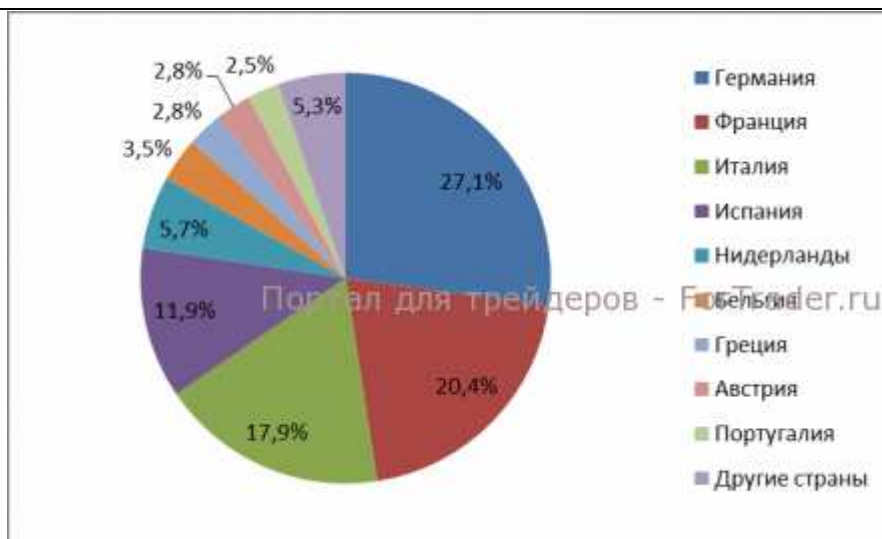
*ESM*, располагая банковскими полномочиями, имеет возможность оказывать существенное влияние на процентные ставки, складывающиеся на первичном рынке. Именно они определяют, какую сумму необходимо уплачивать странам-эмитентам по своим долгам. По сути, еврозона получает собственный региональный фонд, целью деятельности которого является стабилизация долгового рынка.

Низкие процентные ставки позволят постепенно уменьшать долговое бремя за счет рефинансирования старой задолженности. В результате страны-участницы смогут постепенно увеличивать объем государственных расходов, и их экономика начнет восстанавливаться.

При этом дополнительные кредитные возможности ESM в виде совместных инвестиционных фондов и страховых сертификатов на облигации не особенно нужны. Во-первых, это противоречит статусу фонда как привилегированного кредитора, а во-вторых, необходимую поддержку в любой момент может оказать ЕЦБ.

Нет необходимости и наращивать уставный капитал, который должен составлять 700 млрд. евро, так как согласно решению Конституционного суда Германии, доля этого государства не может превышать 190 млрд. евро.

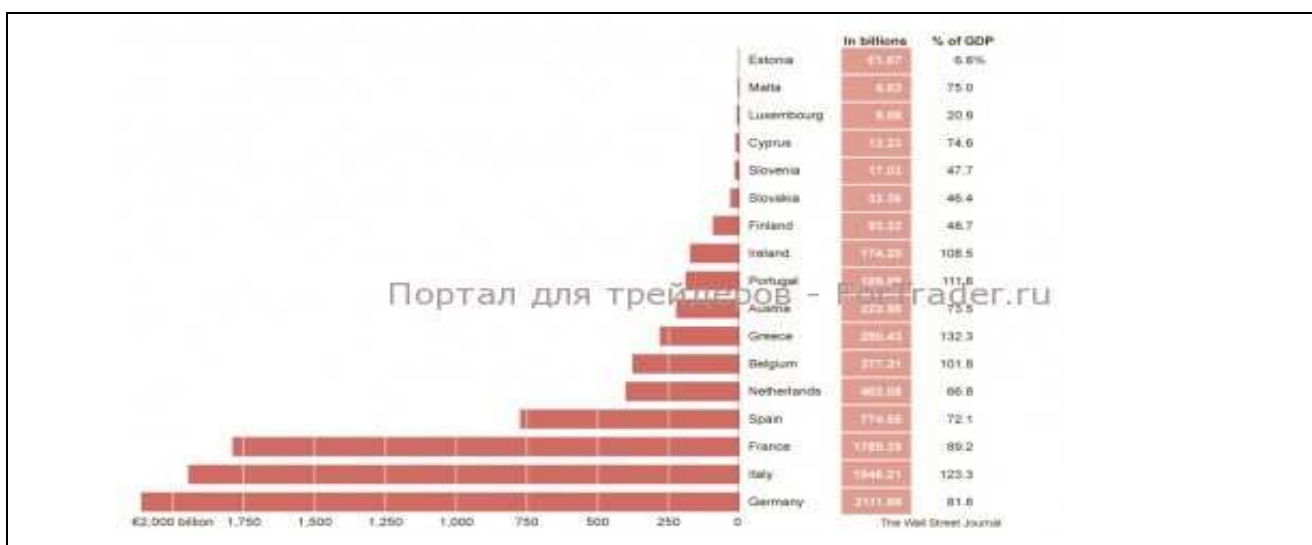
Структура уставного капитала ESM, %



То есть, если и расширять величину капитала, о чем сейчас ратуют европейские СМИ, то это придется делать за счет других государств. Кто согласится внести дополнительные 1,2 трлн. евро остается загадкой.

Ратификация странами-участницами ЕС условий функционирования Европейского механизма стабильности (ESM), по сути, положила начало решению основной проблемы региона, связанной с неспособностью обслуживания государственных долгов в условиях растущих процентных ставок по облигациям и векселям.

Несмотря на существенный размер государственного долга стран-участниц еврозоны, кредитного потенциала новому фонду в 500 млрд. евро должно хватить для оказания необходимой помощи долговому рынку. Например, весь бюджет Германии в этом году составит 312,5 млрд. евро, а на рефинансирование долгов проблемных стран еврозоны изначально вполне достаточно ресурсов ESM. Если их будет не хватать, то на помощь в любой момент готов придти ЕЦБ.



Вместе с тем, говорить о том, сможет ли Европейский стабилизационный механизм ESM решить все проблемы еврозоны пока рано. Ведь количество его противников достаточно велико. Возгласы о том, что «функционирование фонда противоречит суверенитету» или «статусу ЕЦБ» еще долго будут доноситься на европейских просторах.

Быть может это и к лучшему, так как стабилизация долгового рынка способна привести к укреплению евро, что экспортоориентированная экономика еврозоны позволить себе не может.

Первым "клиентом" стабилизационного механизма в Еврокомиссии считают Испанию. Однако аналитики не исключают, что сначала будет решен вопрос с Грецией. Очевидно, что именно страны периферии больше всего нуждаются в поддержке со стороны "старших" европейских партнеров.

Сам фонд еще не начал действовать, но уже обрывает рейтингами. Так, агентство Fitch дало новому фонду оценку "AAA".

*Антикризисный Фонд ЕврАзЭС как региональный финансовый институт в условиях глобального кризиса.*

Антикризисный Фонд Евразийского экономического сообщества (АКФ ЕврАзЭС) был учрежден 9 июня 2009 года, как региональный финансовый институт, когда главы правительств Армении, Беларуси, Казахстана, Кыргызстана, России и Таджикистана в условиях мирового финансового и экономического кризиса подписали договор об учреждении Антикризисного фонда Евразийского экономического сообщества объемом 8,513 млрд. долларов США.

Одновременно с подписанием Договора об учреждении АКФ шесть государств подписали с Евразийским банком развития (ЕАБР) соглашение об управлении средствами Антикризисного фонда Евразийского экономического сообщества, которое возложило на ЕАБР функции Управляющего средствами АКФ. Банк финансирует в государствах-участниках инвестиционные проекты на общую сумму свыше 3 млрд. долларов.

ЕАБР придерживается самых высоких природоохранных норм и инвестирует в проекты, которые отвечают его экологическим критериям. Международными агентствами Банку присвоены кредитные рейтинги на уровне суверенных рейтингов государств-учредителей ЕАБР и выше. Это обеспечивает ему комфортный доступ к международным и национальным финансовым рынкам.

Совместно с ЕАБР управление средствами Фонда осуществляет Совет Фонда.

В состав Совета Фонда входит по одному полномочному представителю от каждого участника Фонда. Это министры финансов: А.М. Харковец, Б.Б. Жамишев, А.У. Жапаров, А.Г. Силуанов, С.М. Наджмудинов, В.В. Габриелян. Совет Фонда возглавляет Министр



финансов Российской Федерации А.Г. Силуанов – как представитель участника Фонда, на долю которого приходится наибольшее количество голосов.

Миссия АКФ заключается в содействии государствам-участникам в преодолении последствий глобального кризиса, обеспечении долгосрочной устойчивости и развития их экономик, а также в содействии интеграции экономик государств-участников АКФ.

Основные принципы работы АКФ:

- долгосрочная стратегия сотрудничества с заемщиком;
- тщательный экономический, финансовый и социальный анализ проектов;
- поддержка устойчивого роста и развития;
- прозрачность на всех стадиях подготовки и реализации программ и проектов;
- полная подотчетность использования средств АКФ (в т. ч. аудит финансовой отчетности независимой аудиторской компанией);
- подробное раскрытие информации по операциям АКФ.

Средства Антикризисного фонда составляют взносы в Фонд государств-участников, а также поступления от предоставления средств АКФ на возвратной основе (в настоящее время – процентные платежи по выданным кредитам). Суммарный вклад государств-участников в Антикризисный фонд составляет 8,513 миллиарда долларов США. Десять процентов этой суммы внесены на счет АКФ денежными средствами, девяносто процентов в форме простого, необращаемого и беспроцентного векселя. Присоединение к АКФ новых стран может привести к увеличению общей суммы его средств.

Взносы государств-участников АКФ:

Армения	1 млн. долл. США
Беларусь	10 млн. долл. США
Казахстан	1 млрд. долл. США
Кыргызская Республика	1 млн. долл. США
Россия	7.5 млрд. долл. США
Таджикистан	1 млн. долл. США

Антикризисный фонд оказывает государствам-участникам поддержку в двух формах – финансовые кредиты правительствам и инвестиционные кредиты государствам-участника АКФ или компаниям, осуществляющим межгосударственные и национальные инвестиционные проекты.

Основными принципами кредитования АКФ являются возвратность, срочность и платность – АКФ не предоставляет грантов. АКФ предоставляет финансирование только в том случае, если у заемщика отсутствуют просроченные обязательства перед АКФ, его государствами-участниками и другими международными финансовыми институтами. Все кредиты АКФ предоставляются в пределах ежегодных лимитов доступа, пропорциональных ВНД государств-участников на душу населения.

Решения о предоставлении кредитов государствам-участникам АКФ основываются на оценке:

- остроты потребности государства в финансировании и его платежеспособности;
- долгосрочной долговой устойчивости страны;
- институциональных возможностей заемщика достичь заявленных показателей выполнения программ и проектов АКФ;
- качества государственного управления и действенности антикоррупционной политики страны (с учетом оценок Всемирного банка, МВФ и других МФО).

*Финансовые кредиты* выделяются только правительствам государств-участников на поддержку антикризисных и стабилизационных программ, сформулированных и осуществляемых самими государствами-заемщиками. Программы должны включать меры по достижению макроэкономической стабильности и улучшению предпринимательского климата, обеспечивать долгосрочное развитие, бюджетную и долговую устойчивость, способствовать развитию финансово-экономического сотрудничества между государствами-участниками, . Прогресс в реализации реформ измеряется конкретными индикаторами и оценивается Советом АКФ на основании докладов Управляющего.

Минимальный размер финансового кредита АКФ установлен в 10 млн. долл.

*Инвестиционные кредиты* выделяются в первую очередь на поддержку межгосударственных инвестиционных проектов, имеющих интеграционный характер (например, в области энергетики и инфраструктуры), а также крупных национальных инвестиционных проектов. Инвестиционные кредиты могут привлекать либо компании, осуществляющие межгосударственные инвестиционные проекты, либо сами государства-участники АКФ.

Обязательным условием предоставления инвестиционного финансирования из средств АКФ является невозможность привлечения рыночного финансирования для реализации проекта в полном объеме, на разумных для нужд проекта условиях и при приемлемом уровне риска.

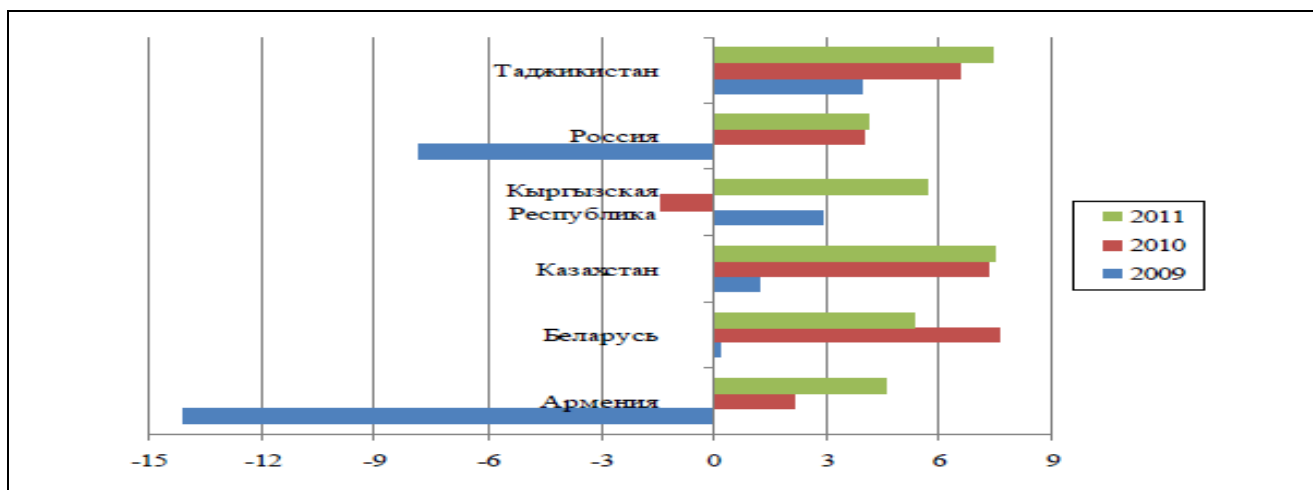
Минимальный размер инвестиционного кредита АКФ для стран с ВНД на душу населения свыше 5 тыс. долл. США установлен в 30 млн. долл., для прочих стран – в 10 млн. долл. Максимально возможный объем предоставления финансирования АКФ государству-участнику, устанавливается Советом фонда для каждого государства пропорционально размеру ВНД на душу населения и включает все формы предоставления средств АКФ стране.

В случае необходимости, в частности при реализации крупных проектов, государство-участник может принять решение передать часть своего лимита другому государству-участнику АКФ. Для финансового кредита Республики Беларусь была перераспределена часть лимита РФ в размере 1,2 млрд. долл.

Государство-участник	Лимит доступа (% от общей суммы средств)	Лимит доступа (в млн. долл. США)
Армения	13	1106,69
Беларусь	21	1787,73
Казахстан	24	2043,12
Кыргызстан	3	255,39
Россия	37	3149,81
Таджикистан	2	170,26

Все шесть стран, создавших АКФ, достаточно успешно прошли мировой финансовый кризис – падение ВВП было сравнительно краткосрочным. В постоянных ценах ВВП от сокращения в среднем на 2,3% в 2009 г. перешел к уверенному росту в 4,4% в 2010 г., а в 2011 г. рост ускорился до 5,8%. В указанные годы отмечалось укрепление платежных балансов и бюджетов шести государств. При этом восстановление роста в пяти странах не привело к ускорению инфляции (исключением стала Беларусь). Это позволяет утверждать, что послекризисное восстановление имеет достаточно прочный фундамент.

*Реальный рост ВВП, %*



Однако сохраняются и очевидные факторы риска: экономики России и Казахстана остаются чрезмерно зависимыми от экспорта энергоресурсов, а экономики других стран группы сталкиваются с ощутимо более значительными трудностями в ходе посткризисной стабилизации своих бюджетов и платежных балансов.

За три года своей работы АКФ ЕврАзЭС выдал свой первый кредит Таджикистану в размере 70 млн. долларов на поддержку социальных расходов бюджета, а также осуществил перевод Беларуси трех траншей: в 2011 году на 800 млн. долларов и 440 млн. долларов в июне и декабре, соответственно, а также на 440 млн. долларов в июне текущего года. 7 декабря 2012 года Совет Антикризисного фонда ЕврАзЭС одобрил очередной, четвертый транш кредита Белоруссии в размере \$440 млн.

Что дальше? Основопологающие документы Фонда устанавливают, что он открыт для участия любого государства или международной организации, разделяющей его цели. В 2010 г. государства – основатели Фонда пригласили к участию в нем другие государства СНГ. На ближайшую перспективу его главная задача – обеспечить высокое качество своих операций, предлагать государствам-заемщикам эффективные рекомендации в области экономической политики, помогающие им справиться с кризисными потрясениями. Достижение ощутимых результатов будет наилучшим аргументом в пользу дальнейшего расширения Фонда, равно как и других интеграционных механизмов нашего региона.

Не менее важным направлением развития Фонда является расширение спектра его экспертизы по повышению сопротивляемости государств-участников к внешним шокам. Пока что Фонд накопил заметный экспертный потенциал в разработке и реализации финансовых кредитов и доказал свою способность поддерживать государства-участников в разработке и реализации сложных антикризисных программ, охватывающих меры бюджетной и денежно-кредитной политики и макроэкономического регулирования. При этом Управляющий средствами Фонда пока не располагает собственной экспертизой для

решения целого ряда специализированных задач, которые самым прямым образом воздействуют на общую устойчивость экономик стран ЕврАзЭС.

Вот два примера:

В последние годы в ряде государств АКФ использование директивного (деформирующего рыночные механизмы) кредитования в интересах антикризисного стимулирования экономики привело к ослаблению финансовой устойчивости крупных банков, через которые шло такое кредитование. В некоторых случаях – это банки, имеющие системное значение для их экономики. Даже в случае благоприятного сценария развития мировой экономики разрешение проблем, накопившихся в банковском секторе, потребует специальных мер, которые должны не просто повысить капитализацию этих банков, но реформировать их корпоративное управление, устранить или хотя бы существенно снизить роль внеэкономических мотивов в процессе принятия такими банками решений о выделении кредитов. Непринятие мер по оздоровлению проблемных банков чревато неуправляемым ростом государственного долга и ухудшением инвестиционного климата.

Недавние исследования показывают, что эффективность систем социального обеспечения ряда государств АКФ можно существенно повысить путем как повышения качества их администрирования, так и реформ, нацеленных на усиление избирательности этих систем, ориентации социальных выплат только на категории населения с низкими доходами. По некоторым странам АКФ доля социальных выплат, улавливаемая группами населения с доходами выше черты бедности, составляет более половины всех выплат. Сосредоточение систем социального обеспечения на тех группах населения, которые действительно нуждаются в такой поддержке, – значительный резерв упрочения бюджетной позиции стран ЕврАзЭС и их устойчивости перед кризисом.

По инвестиционному направлению деятельности Фонда важным вопросом является обоснованность его нынешней ориентации на реализацию проектов материальной инфраструктуры. Исследования ООН и Всемирного банка показывают, что инвестиции в человеческий потенциал – повышение качества национальных систем здравоохранения и образования – дают более значительный эффект, в плане обеспечения устойчивой траектории развития и повышения конкурентоспособности страны, чем инвестиции в здания и сооружения. Не менее важны инвестиции в рост эффективности институтов государства и общества. Хорошо реализованный проект реформы налогового администрирования может одновременно снизить налоговую нагрузку на бизнес и привести к повышению наполняемости бюджета налоговыми поступлениями на 2 – 3 % ВВП. Деятельность по развитию человеческого потенциала и поддержка институциональных реформ логично вытекают из уставных целей Фонда.

На основе рассмотренной темы, можно сделать выводы, что Европейский механизм стабильности и Антикризисный Фонд ЕврАзЭС имеют много общего в своей функциональной деятельности. За период своего существования два данных фонда выделили огромные средства помощи своим странам-участницам, находящимся в тяжелом состоянии:

- Европейский фонд финансовой стабильности выделил €190 млрд для оказания финансовой помощи Греции, Ирландии и Португалии, переживающим острый долговой кризис.
- За три года своей работы АКФ ЕврАзЭС выдал кредит Таджикистану в размере 70 млн. долларов на поддержку социальных расходов бюджета, а также осуществил перевод Беларуси трех траншей: в 2011 году на 800 млн. долларов и 440 млн. долларов в июне и декабре, соответственно, а также на 440 млн. долларов в июне текущего года.

Говоря об эффективности рассмотренных механизмов, можно выделить следующее:

- Программа временного финансирования EFSF не смогла обеспечить необходимую поддержку долговому рынку еврозоны, и тогда официально утвердили согласованный пакет мер нововведения под названием Европейский механизм стабильности, который будет располагать банковскими полномочиями.
- Все шесть стран, создавших АКФ ЕврАзЭС, достаточно успешно прошли мировой финансовый кризис – падение ВВП было сравнительно краткосрочным. В постоянных ценах ВВП от сокращения в среднем на 2,3% в 2009 г. перешел к уверенному росту в 4,4% в 2010 г., а в 2011 г. рост ускорился до 5,8%.

Исходя из вышесказанного, нельзя сказать однозначно, о том действительны ли такие механизмы или нет. Но, на взгляд автора статьи, данные фонды оправдывают свое создание, и в той или иной модели сохраняют свое существование в будущем, так как зарекомендовали себя все же действенными инструментами. Главной задачей для таких фондов будет оставаться обеспечение высокого качества своих операций, предложение государствам-заемщикам эффективных рекомендаций в области экономической политики, помогающим им справляться с кризисными потрясениями.

Таким образом, по мнению автора, в перспективе будет и дальше развиваться процесс формирования межнациональных механизмов антикризисного регулирования.

#### Список использованных источников

1. Антикризисный фонд ЕврАзЭС. – URL: <http://acf.eabr.org/>
2. European Financial Stability Facility. – URL: <http://www.efsf.europa.eu/>
3. Энциклопедия Forex. – URL: <http://enc.fxclub.ru/504/>

4. Карабын В. Европейский фонд финансовой стабильности и перспективы евро . - URL: <http://mfd.ru/news/>
5. Демиденко Д. Что такое стабилизационный механизм ESM? - URL: <http://fortrader.ru/>
6. Шаталин В. Европейский стабилизационный механизм обеспечит евро долгую жизнь. – URL: <http://www.dw.de>
7. Антикризисный фонд ЕврАзЭС одобрил четвертый транш кредита Белоруссии на \$440 млн. – URL: <http://www.gazeta.ru/>
8. Шаталова С.И. Региональное финансовое сотрудничество в Евразии: Антикризисный фонд ЕврАзЭС // Деньги и кредит, 2012. .№4.