

АНТИКРИЗОВА ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ЄС: ІНСТРУМЕНТИ, ЕФЕКТИВНІСТЬ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ДЛЯ УКРАЇНИ

EU CRISIS FINANCIAL POLICY: INSTRUMENTS, EFFECTIVENESS, AND PROSPECTS FOR UKRAINE

Стаття присвячена антикризовій фінансовій політиці ЄС, що є ключовим інструментом забезпечення економічної стійкості в умовах сучасних викликів, включаючи фінансові та енергетичні кризи. У статті проаналізовано інституційні механізми, такі як Європейський стабілізаційний механізм, програма кількісного пом'якшення та механізм відновлення та стійкості. Розглянуто їх вплив на фінансову стабільність ЄС, а також можливості адаптації цього досвіду в Україні. Особлива увага приділена створенню національних координаційних механізмів і підтримці малого та середнього бізнесу. Запропоновано рекомендації щодо інтеграції європейських підходів в українські реалії. Цей аналіз дозволяє зробити висновок, що адаптація антикризових механізмів ЄС може сприяти зміцненню економічної стійкості України в довгостроковій перспективі.

Ключові слова: фінансова криза, антикризова політика, Європейський Союз, фінансова стабільність, Європейський стабілізаційний механізм, економічна стійкість.

The article focuses on the European Union's crisis financial policy, which plays a pivotal role in maintaining economic stability amidst contemporary challenges, such as financial, sovereign debt, and energy crises. It provides a comprehensive analysis of institutional mechanisms, including the European Stability Mechanism, the Quantitative Easing program, and the Recovery and Resilience Facility. The study explores the functionality of these tools, their design to ensure financial and macroeconomic stability within the EU, and their evolution in response to crises, such as the global financial crisis of 2008 and the COVID-19 pandemic. The article highlights the critical impact of the Banking Union, comprising the Single Supervisory Mechanism and the Single Resolution Mechanism, on reinforcing regulatory frameworks and harmonizing financial governance across member states. Furthermore, the research delves into the RRF's role in facilitating structural reforms and fostering investments in green and digital transitions. The financial architecture's emphasis on solidarity and shared responsibility underscores its effectiveness in mitigating economic vulnerabilities. The paper also evaluates the feasibility of adopting EU crisis management tools within Ukraine's economic landscape. Emphasis is placed on the necessity of establishing national coordination platforms that align governmental bodies, regional authorities, and independent think tanks. The study identifies gaps in Ukraine's regulatory and institutional capacities, proposing tailored strategies to overcome systemic weaknesses. Recommendations include developing mechanisms for financial risk insurance, enhancing SME credit access, and leveraging innovative financial instruments such as guarantee funds and asset securitization. The article underscores the importance of fostering international cooperation and aligning with EU standards to strengthen Ukraine's resilience against external shocks. By adopting a multi-tiered governance approach inspired by the EU's model, Ukraine can effectively address its economic challenges.

Keywords: financial crisis, crisis policy, European Union, financial stability, European Stability Mechanism, economic resilience.

УДК 339.7:336.1(4-672ЄС)

DOI: <https://doi.org/10.32782/bses.91-13>

Заяць О.І.

д.е.н., професор кафедри міжнародних економічних відносин,
Державний вищий навчальний заклад
«Ужгородський національний
університет»

Zayats Olena

State University
"Uzhhorod National University"

Постановка проблеми. У сучасних умовах глобальної економічної нестабільності, що супроводжується фінансовими кризами різного масштабу, антикризова фінансова політика стає ключовим інструментом забезпечення стійкості економічних систем. Особливу увагу привертає досвід Європейського Союзу (ЄС), оскільки ця інтеграційна структура демонструє унікальні підходи до координації фінансової політики серед країн-членів. Актуальність дослідження обумовлена необхідністю вивчення інструментів антикризової політики ЄС з метою їх адаптації до національних умов України, яка також стикається з викликами економічних криз.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У науковій літературі значна увага приділяється дослідженню антикризової політики Європейського Союзу. Зокрема, об'єктом ґрунтовного аналізу виступають інструменти Європейського стабілізаційного механізму (ЄСМ), заходи, ініційовані Європейським центральним банком (ЄЦБ) та фінансові

інструменти, орієнтовані на підтримку стабільності банківської системи. Протягом останніх двох десятиліть транскордонні кризи — такі як фінансова криза, криза суверенного боргу, криза біженців і пандемія COVID-19 — спричинили інтенсивні дискусії стосовно форми та ефективності багаторівневої структури управління в ЄС. Ці процеси стимулювали численні дослідження, зокрема роботи А. Бьорзель і Т. Піссе [2], Д. Дінан [3], Дж. Фалькнер [4], Б. Лаффан [5], М. Рус і Д. Шаде [6], в яких аналізуються інституційні виклики, створені кризами, та їхній вплив на систему управління в ЄС. Подальші роботи, такі як Е. Бакке і Н. Сіттер [7], звертають увагу на відхід окремих держав-членів від ліберально-демократичних конституційних норм, що породжує інституційні кризи та загрозу для цінностей ЄС. Сучасні транскордонні кризи, які розглядаються як новітній аналог військових загроз, акцентують увагу на необхідності посилення регуляторних інструментів ЄС як державоподібної структури. Проте домінуючий акцент у дослідженнях зроблено

на аналізі політики на рівні ЄС (Н. Брак і С. Гюркан, [11]), залишаючи поза фокусом аспекти реалізації, взаємодії між національними урядами та наднаціональними інституціями, а також вплив багаторівневої динаміки управління на здатність ЄС ефективно вирішувати кризові явища. Аналізуючи динаміку кризи, дослідники, зокрема Д. Чалмерс [8] і Лерут [9], вказують на структурні недоліки інституційної архітектури ЄС, що проявляються у складнощах досягнення консенсусу між центральною владою та державами-членами. Це часто призводить до посилення диференціації в межах ЄС. Разом із тим, залишається недостатньо дослідженим питання адаптації зазначених підходів до країн, які не є членами ЄС, але прагнуть інтеграції в європейський економічний простір. Дана прогалина у науковому дискурсі відкриває перспективи для подальших досліджень, орієнтованих на розробку рекомендацій для таких країн, включаючи Україну.

Постановка завдання. Метою статті є аналіз антикризової фінансової політики ЄС, визначення її ключових інструментів та механізмів, а також оцінка можливостей їх застосування в умовах економічних викликів України. Основними завданнями є: характеристика основних аспектів антикризової політики ЄС; аналіз ефективності застосованих інструментів; визначення можливостей адаптації європейського досвіду до української економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. Європейський Союз продемонстрував значну еволюцію інституційних спроможностей у сфері антикризового управління, що бере свій початок на початку ХХІ століття. Його трансформація в кризового менеджера включає як розвиток внутрішніх компетенцій і агентських функцій, так і створення механізмів міждержавної кооперації [10]. Водночас ЄС розширив регуляторні функції, спрямовані на уніфікацію національних підходів до управління кризами через впровадження багаторівневих інституційних угод. Така активна участь ЄС у традиційно суверенній сфері, як управління кризами, ініціює низку фундаментальних питань щодо системи управління в ЄС, її інституційної еволюції, а також взаємозалежності між стратегічним формулюванням політик і їхньою імплементацією [1].

Антикризова політика ЄС відображає модель «помилкового прогресу», у межах якої початкові мінімальні інтервенції, обумовлені ліберально-міжурядовим підходом, спричиняють політичну та регуляторну нестабільність через їхню фрагментарність. Наступні етапи характеризуються інституційним посиленням ЄС на основі неофункціоналістської парадигми, що, утім, не усуває структурних дисбалансів інтеграції [12].

Унаслідок фінансової кризи, зокрема кризи в єврозоні, Європейський Союз ініціював створення банківського союзу, що передбачав передачу регуляторних повноважень на наднаціональний

рівень. Ця реформа, яка включала Єдиний наглядовий механізм (Single Supervisory Mechanism) та Єдиний механізм вирішення проблем (Single Resolution Mechanism), стала однією з найбільш значущих інституційних змін у напрямі централізації регуляторних функцій у межах ЄС. Одночасно було запроваджено більш жорсткі процедурні норми, спрямовані на регулювання діяльності національних органів влади країн-членів. Такий крок відображав занепокоєння окремих держав-членів обмеженою адміністративною спроможністю національних регуляторів, низьким рівнем їхньої взаємодії та координаційними проблемами, які загострили фінансову кризу та кризу суверенного боргу [13].

Європейська система фінансового нагляду (European System of Financial Supervision, ESFS), створена після фінансової кризи 2008–2009 років, стала важливим компонентом регуляторної архітектури ЄС. Її структура, що включає Європейське банківське управління (ЕБА), Європейське управління з цінних паперів і ринків (ESMA) та Європейське управління зі страхування і пенсійного забезпечення (EIOPA), сприяє гармонізації регулювання фінансових ринків та усуненню регуляторного арбітражу. Водночас ESFS відіграє ключову роль у зниженні системних ризиків і забезпеченні стійкості банківської системи.

До настання кризи регуляторна координація була фрагментарною та обмежувалася діяльністю регуляторних мереж, які спиралися на консенсус щодо відповідальності національних регуляторів за ухвалення коректних рішень. Проте критики зазначали, що ці органи надавали перевагу захисту «національних чемпіонів» замість забезпечення загальної фінансової стабільності єврозони. Проблеми «домашнього ухилу» (home bias) і потенційної «петлі приреченості» (doom loop) між кризовими банківськими секторами та суверенними боргами залишалися поза увагою до початку кризи. Банківські кризи 2008–2009 та 2011–2013 років виявили системні обмеження децентралізованого регуляторного підходу та засвідчили, що інструмент державної допомоги ЄС є недостатнім для вирішення проблем системно важливих банків. Кульмінація кризи суверенного боргу та банківської кризи в 2011–2012 роках, коли Іспанія опинилася на межі дефолту, стала вирішальним моментом, який змінив погляди держав-членів на необхідність централізації нагляду та врегулювання банківських криз на рівні ЄС [1].

Динаміка кризових явищ у ЄС спричинила значну трансформацію інституційної архітектури Союзу. Зокрема, фінансова криза 2008–2009 років виявила обмеження децентралізованого регулювання, що стимулювало розробку нових структурних механізмів. У таблиці 1 представлено ключові інституційні зміни, впроваджені ЄС у відповідь на кризи різного характеру.

Сучасна антикризова фінансова політика ЄС базується на принципах колективної відповідальності, солідарності та стабільності. Основними інструментами є Європейський стабілізаційний механізм (European Stability Mechanism), Програма кількісного пом'якшення (Quantitative Easing) та Механізм відновлення та стійкості (Recovery and Resilience Facility). Деталізований огляд ключових інструментів представлено у табл. 2.

Європейський стабілізаційний механізм є постійною міжурядовою установою, що надає фінансову допомогу країнам єврозони, які стикаються з кризовими явищами. Завдяки своїй структурі він забезпечує швидке залучення значних обсягів фінансових ресурсів для стабілізації економік країн-членів [14]. У рамках цієї програми було видано кредити на загальну суму 295 млрд. євро, а залишок спроможності кредитування (Forward Commitment Capacity) станом на січень 2025 року становив 427 млрд. євро. Ефективність механізму базується на його здатності не лише вирішувати нагальні проблеми, але й знижувати ризики системних криз у майбутньому.

Програма кількісного пом'якшення (QE), запроваджена Європейським центральним банком, є ключовим інструментом монетарної політики, спрямованим на стимулювання економічної активності. Викуп державних та корпоративних боргових інструментів на вторинних ринках дозволяє знизити довгострокові процентні ставки, збільшити ліквідність та усунути дефляційні ризики.

Запуск QE у 2015 році з обсягом викупу активів у 60 млрд. євро на місяць став відповіддю на низькі темпи економічного зростання та дефляційний тиск у єврозоні [15].

Механізм відновлення та стійкості (RRF) є тимчасовим інструментом фінансової підтримки, що займає центральне місце у структурі NextGenerationEU — програмі стратегічної трансформації ЄС, спрямованої на забезпечення посткризового економічного відновлення та довгострокової стійкості. Функціональне призначення RRF полягає у фінансуванні структурних реформ і капіталомістких інвестицій, які відповідають основним пріоритетам ЄС, таким як екологічна та цифрова трансформація, зміцнення соціально-економічної стійкості, а також усунення структурних дисбалансів, визначених у рекомендаціях Європейського семестру. Ключовою фінансовою архітектурою механізму є залучення ресурсів через емісію боргових зобов'язань на міжнародних фінансових ринках, що здійснюється Європейською комісією від імені ЄС. Первісний обсяг RRF, визначений на рівні 723 млрд. євро, складався із 338 млрд. євро та 385 мільярдів євро позик. Однак поправки до регламенту RRF забезпечили інтеграцію додаткових фінансових ресурсів, таких як гранти з Системи торгівлі викидами (ETS) і Резерву коригування на випадок Brexit (BAR). Станом на жовтень 2024 року оновлений обсяг механізму досяг 650 млрд. євро, що відображає скорочення попиту на позики серед держав-членів [16]. Водночас механізм набув особливої стратегічної ваги у межах плану

Таблиця 1

Ключові інституційні зміни ЄС у відповідь на кризи

Період кризи	Проблеми	Вжиті заходи	Ефекти
Фінансова криза 2008–2009	Регуляторна фрагментарність	Створення Європейської системи фінансового нагляду (ESFS)	Гармонізація фінансового регулювання
Криза суверенного боргу 2011–2013	Нестабільність банківського сектору	Впровадження Банківського союзу: Єдиний наглядовий механізм та Єдиний механізм вирішення проблем	Централізація регуляторних функцій
Енергетична криза 2022–2024	Залежність від зовнішніх енергоресурсів	План REPowerEU: диверсифікація постачання, стимулювання переходу на відновлювані джерела енергії	Зменшення енергетичної залежності

Джерело: складено автором на основі [14; 15; 16]

Таблиця 2

Основні інструменти антикризової фінансової політики ЄС

Інструмент	Мета	Основні характеристики	Обсяг фінансування, млрд. євро
Європейський стабілізаційний механізм (ESM)	Фінансова допомога країнам єврозони	Швидке залучення ресурсів для стабілізації економіки	427 (залишок спроможності, 2025)
Програма кількісного пом'якшення (QE)	Стимулювання економічної активності	Викуп боргових інструментів для зниження ставок та усунення дефляційних ризиків	60 щомісячно (у пікові періоди)
Механізм відновлення та стійкості (RRF)	Фінансова підтримка та структурні реформи	Інвестиції в екологічну, цифрову трансформацію, усунення структурних дисбалансів	650 (станом на 2024)

Джерело: складено автором на основі [14; 15; 16]

REPowerEU, який було розроблено як відповідь на соціально-економічні виклики та енергетичну кризу, спричинену військовою агресією Росії проти України.

ЕСМ, QE та RRF продемонстрували свою ефективність у реагуванні на кризові явища в ЄС, зокрема у стабілізації економік країн-членів. Для України адаптація цих інструментів може сприяти покращенню фінансової стійкості, але вимагає урахування місцевих особливостей, таких як низький рівень координації між державними органами та обмеженість фінансових ресурсів. Наприклад, впровадження RRF в українських умовах може бути орієнтоване на фінансування зеленої та цифрової трансформації шляхом створення національного фонду відновлення, який спиратиметься на міжнародну технічну допомогу.

Аналізуючи потенціал адаптації європейського досвіду в Україні, необхідно враховувати фундаментальні розбіжності між економічною системою ЄС та українськими реаліями, що вимагає глибокої інституційної трансформації. Основними викликами для адаптації антикризових механізмів ЄС в Україні є фрагментарність регуляторного середовища, слабка інтеграція між урядовими та регіональними органами, а також обмеженість доступу малого і середнього бізнесу до фінансування. Наприклад, у межах адаптації Європейської системи фінансового нагляду (ESFS) до українських реалій доцільно створити єдиний координаційний орган, що об'єднає функції моніторингу фінансових ризиків та впровадження інноваційних рішень, таких як гарантійні фонди та програми сек'юритизації активів. Особливої уваги заслуговує підтримка малого та середнього бізнесу, який є основою економіки України. Удосконалення кредитних механізмів, орієнтованих на довгострокове інвестування, та запровадження програм стимулювання інновацій сприятиме трансформації економічної моделі. Використання досвіду RRF у частині фінансування структурних реформ може стати орієнтиром для формування подібних програм в Україні.

Адаптація європейського досвіду передбачає не лише копіювання окремих інструментів, але й врахування локальних особливостей для побудови інклюзивної та стійкої системи антикризового управління. Інституційне зміцнення, інтеграція інноваційних фінансових практик та стратегічне планування є основою для ефективної адаптації європейського досвіду в українських умовах.

Висновки. Антикризова фінансова політика ЄС засвідчила ефективність у реагуванні на різноманітні виклики, завдяки чому вдалося стабілізувати економіку країн-членів та зміцнити стійкість фінансових систем. Впровадження таких інструментів, як ЕСМ, QE та RRF, підтверджує, що структурні реформи й багаторівнева координація є ключовими чинниками успіху в антикризовому управлінні. Водночас політика ЄС демонструє необхідність

інституційної гнучкості та стратегічного прогнозування для мінімізації ризиків. Для України досвід ЄС має значний потенціал, проте його адаптація вимагає врахування місцевих особливостей, зокрема потреби у зміцненні координаційних механізмів, розвитку інноваційних фінансових інструментів та підтримці малого й середнього бізнесу. У цьому контексті важливим є впровадження інструментів, спрямованих на страхування фінансових ризиків, покращення доступу до кредитів для МСБ та використання механізмів сек'юритизації активів. Крім того, інтеграція європейських підходів можлива через створення системи стратегічного управління, яка б об'єднувала регіональні та центральні органи влади й залучала незалежні експертні центри. Подальші дослідження повинні зосереджуватися на ідентифікації оптимальних механізмів адаптації інституційних та фінансових інструментів ЄС до потреб української економіки. Особливу увагу слід приділити вивченню можливостей залучення інвестицій у цифровізацію та екологічну трансформацію, що є стратегічними пріоритетами для довгострокової стійкості економіки України. Це сприятиме формуванню більш стійкої національної моделі антикризового управління та ефективній інтеграції до європейського економічного простору.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Cabane L., Lodge M. Un-solvable crises? Differential implementation and transboundary crisis management in the EU. *West European Politics*. 2023. Vol. 47. No. 3. Pp. 491–514. DOI: <https://doi.org/10.1080/01402382.2023.2282284>
2. Börzel T.A., Risse T. From the Euro to the Schengen Crises: European Integration Theories, Politicization, and Identity Politics. *Journal of European Public Policy*. 2018. Vol. 25, No. 1, pp. 83–108.
3. Desmond D., Nugent N., Paterson W. The European Union in Crisis. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2017.
4. Falkner G. The EU's Current Crisis and Its Policy Effects: Research Design and Comparative Findings. *Journal of European Integration*. 2016. Vol. 38. No. 3. Pp. 219–235.
5. Brigid L. Europe's Union in Crisis: Tested and Contested. *West European Politics*. 2016. Vol. 39. No. 5. Pp. 915–932.
6. Mechthild R., Schade D. The EU under Strain? Current Crises Shaping European Union Politics. Berlin: De Gruyter, 2023.
7. Bakke E., Sitter N. The EU's Enfants Terribles: Democratic Backsliding in Central Europe since 2010. *Perspectives on Politics*. 2022. Vol. 20. No. 1. Pp. 22–37.
8. Chalmers D., Jachtenfuchs M., Joerges Ch. eds. The End of the Eurocrats' Dream: Adjusting to European Diversity. Cambridge: Cambridge University Press, 2016.
9. Leruth B. Differentiation as a Response to Crises? In Nathalie Brack and Seda Gürkan (eds.). *Theorising the Crises of the European Union*. Boca Raton: Routledge, 2020.

10. Blondin, Donald, and Arjen Boin. Cooperation in the Face of Transboundary Crisis. *Perspectives on Public Management and Governance*. 2020. Vol. 3. No. 3. Pp. 197–209.

11. Brack N., Gürkan S. Theorising the Crises of the European Union. London: Routledge, 2020.

12. Jones E., Kelemen R.D., Meunier S. Failing Forward? Crises and Patterns of European Integration. *Journal of European Public Policy*. 2021. Vol. 28. No. 10. Pp. 1519–1536.

13. Howarth D., Quaglia L. The Political Economy of European Banking Union. Oxford: Oxford University Press, 2016.

14. European Commission. European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM). URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/eu-financial-assistance/euro-area-countries/european-financial-stabilisation-mechanism-efsm_en (дата звернення: 28.01.2025).

15. European Central Bank. How quantitative easing works. URL: <https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers> (дата звернення: 28.01.2025).

16. European Commission. The Recovery and Resilience Facility. URL: https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-recovery/recovery-and-resilience-facility_en (дата звернення: 28.01.2025).