

Как еврозона может снизить стоимость заимствования для Испании

Еврозона представила ряд инструментов, чтобы помочь странам, пострадавшим от долгового кризиса. Испания уже успела выразить интерес и может воспользоваться ими в ближайшее время.

Если Мадрид все-таки решит воспользоваться помощью со стороны, еврозона может использовать инструменты, перечисленные ниже, чтобы снизить стоимость заимствований для Испании.

Активация какого-либо из этих инструментов требует формального запроса со стороны Испании и «меморандума о договоренности», содержащего условия предоставления помощи.

Все операции будут проводиться через временный Европейский фонд финансовой стабильности (EFSF), а затем будут переведены в постоянный Европейский стабилизационный механизм (ESM), как только он начнет работать.

Европейский центробанк (ЕЦБ) также сообщил, что может провести интервенцию на рынок облигаций, чтобы снизить доходность гособлигаций проблемных стран, но только если страна сначала запросит помощь у стабфондов.

1. Скупка на первичном рынке

Стабфонд еврозоны, будь то временный или постоянный, может покупать гособлигации на аукционах, если страна уже получает полноценную финансовую помощь или имеет доступ к профилактическому кредитованию. Сможет ли Испания претендовать на помощь такого рода, пока не известно, так как она получает лишь кредитование для ее банков.

Интервенция стабфонда в таком случае проходит по рыночной цене и осуществляется по завершении международной помощи, чтобы помочь стране вернуться на рынки кредитования.

Стабфонды в таком случае купят не более 50 процентов предложенных на аукцион бумаг. Интервенция будет проведена только в случае, если «возможно участие достаточного числа частных инвесторов при ставке, не сильно превышающей ставку финансирования стабфонда».

Чтобы предоставить такую помощь, Европейская комиссия для начала должна будет оценить устойчивость испанского долга. Затем Еврогруппа, состоящая из министров финансов еврозоны и, возможно, при участии Международного валютного фонда, примет окончательное решение.

Скупка долговых бумаг может также производиться соинвестиционным фондом (CIF) - инвестиционной компанией, организованной стабфондами еврозоны совместно с частными инвесторами.

2. Скупка на вторичном рынке

При единогласном решении стран еврозоны, стабфонды могут скупать гособлигации на вторичном рынке, т. е. те, которые свободно обращаются после проведения аукционов, чтобы снизить доходность. Для этого, государство еврозоны должно отвечать следующим требованиям:

- иметь устойчивые долг и платежный баланс;

- соблюдать бюджетные правила ЕС или следовать рекомендациям министров Евросоюза, если правила уже нарушены;

- иметь историю займов по приемлемым ценам;

- следовать рекомендациям ЕС касательно сокращения чрезмерных макроэкономических дисбалансов, если таковые имеются;

- не иметь проблем с кредитоспособностью банков

При наличии запроса от государства, и если ЕЦБ уверен в существовании исключительных рыночных условий, Еврокомиссия и ЕЦБ заключат со страной «меморандум о договоренности» в течение 1-2 дней.

По мнению многих экономистов и политиков, такая форма интервенции будет наименее эффективной из-за ограниченного объема средств, доступных стабфондам еврозоны. Общий размер их средств не превысит 500 миллиардов евро.

Скупка гособлигаций может также проводиться соинвестиционным фондом, упомянутым выше.

3. Профилактическое кредитование

Стабфонд еврозоны может предоставить стране профилактическое кредитование, чтобы показать рынкам, что при необходимости та сможет финансировать себя самостоятельно. Средний объем таких кредитных линий обычно составляет от 2 до 10 процентов ВВП страны.

В рамках данного инструмента доступны условные кредитные линии (PCCL) и кредитные линии на улучшенных условиях (ECCL).

Они могут предоставляться на год, с двукратной возможностью продления на шесть месяцев, странам, соблюдающим бюджетные правила ЕС или, если правила уже нарушаются, странам, следующим рекомендациям министров Евросоюза.

Страны также должны обладать устойчивым долгом и платежным балансом, принимать меры по сокращению макроэкономических дисбалансов, иметь историю займов на рынках по приемлемым ставкам и не испытывать проблем с кредитоспособностью банков.

Профилактические условные кредитные линии основываются на заранее определенных условиях и доступны только странам еврозоны с твердым экономическим и финансовым положением, которые придерживаются разумной политики, вызывающей доверие.

Кредитные линии на улучшенных условиях доступны странам с общей стабильной экономической и финансовой ситуацией, но которые не соответствуют всем критериям, необходимым для профилактического кредитования.

Если Испания запросит такую кредитную линию, Еврокомиссия и ЕЦБ должны будут оценить риски будущего финансирования, а также необходимость корректирующих мер. После чего Еврогруппа должна будет единогласно принять решение о предоставлении кредита.

Еврокомиссия совместно с ЕЦБ будут проводить усиленный надзор и докладывать о результатах Еврогруппе каждые три месяца.

4. Страхование от первых убытков

Еще один инструмент для увеличения мощности стабфонда и помощи государствам в понижении стоимости заимствований - механизм повышения кредитного качества для продаж облигаций на первичном рынке. Такая мера направлена на увеличение спроса на новые размещения за счет предоставления своего рода гарантий инвесторам.

Еврозона выпустит сертификат частичной защиты в виде приложения к облигациям, размещенным в ходе аукциона, предоставляя владельцу кредитные гарантии в размере 20-30 процентов стоимости облигации, что по сути означает, что инвестор будет застрахован от потерь в размере 20-30 процентов инвестиций.

Ян СТРУПЧЕВСКИ, перевод Анастасии ГОРЕЛОВОЙ