

Майкл Менрад

## Дисбаланс системи TARGET2: причини, оцінка, наслідки

Метою статті є поповнення літературних джерел, присвячених гострій темі дисбалансу системи Target2 у Єврозоні. На основі використання результатів кількісного аналізу часових рядів вивчається й обговорюється питання розвитку дисбалансів Target2 та взаємозв'язків діяльності Європейського центрального банку (ЄЦБ) шляхом ринкової інтервенції з використанням кількісного послаблення. У статті окреслено основні принципи діяльності центральних банків у різних країнах Єврозони та розглянуто, яким чином окремі країни-боржники, країни-кредитори та центральні банки продовжуватимуть свою діяльність. Проаналізовано такі питання: чи працює ЄЦБ над вирішенням цієї проблеми; які ризики створюють дисбаланси Target2 для Єврозони, чи є євро мінливим та як врегулювати дисбаланси системи Target2, якщо євро впаде в ціні. Наголошено на неоднозначності діяльності центрального банку, розглянуто основні витрати та ризики Німеччини як найбільшого кредитора, продемонстровано можливі вирішення проблеми шляхом комунітизації або створення Target3 для виправлення помилок минулого та запобігання подальшій та більш важкій глобальній кризі. Звертається увага на те, що Італія може поставити Єврозону в критичну ситуацію, запровадивши міні-ВОН, невеликі державні облигації, як другу валюту. Зазначається також, що ЄЦБ скоригував цілі щодо стабільності цін з метою підвищення інфляційних очікувань у Єврозоні, що навряд чи задовольнить вимогливі країни, які використовують Target2.

**Ключові слова:** криза Єврозони, програма скупки акцій у державному секторі, Target2.

**Класифікація JEL:** E42, E58, F45.



Стаття знаходиться у відкритому доступі і може розповсюджуватися на умовах ліцензії Creative Commons Attribution 4.0 International license, що дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії за умови наявності відповідного посилання на оригінальну версію статті.

---

Майкл Менрад

## Дисбаланс системы TARGET2: причины, оценка, последствия

Целью статьи является пополнение литературы, посвященной острой теме дисбаланса системы Target2 в Еврозоне. На основании использования результатов количественного анализа временных рядов изучается и обсуждается вопрос развития дисбалансов Target2 и взаимосвязей деятельности Европейского центрального банка (ЕЦБ) путем рыночной интервенции с использованием количественного послабления. В статье очерчены основные принципы деятельности центральных банков в разных странах Еврозоны и рассмотрено, каким образом отдельные страны-должники, страны-кредиторы и центральные банки будут продолжать свою деятельность. Проанализированы такие вопросы: работает ли ЕЦБ над решением этой проблемы, какие риски создают дисбалансы Target2 для Еврозоны; является ли евро нестабильным и как урегулировать дисбалансы Target2, если евро упадет в цене. Акцентируется особое внимание на неоднозначности деятельности центрального банка, рассмотрены основные затраты и риски Германии как самого крупного кредитора, продемонстрированы возможные решения проблемы путем коммунитизации или создания Target3 для исправления ошибок прошлого и предотвращения дальнейшего и более тяжелого глобального кризиса. Обращается внимание на то, что Италия может поставить Еврозону в критическую ситуацию, внедрив мини-ВОН, небольшие государственные облигации, в качестве второй валюты. Утверждается также, что ЕЦБ скорректировал цели относительно стабильности цен с целью повышения инфляционных ожиданий в Еврозоне, что вряд ли удовлетворит требования стран, использующих Target2.

**Ключевые слова:** кризис Еврозоны, программа скупки акций в государственном секторе, Target2.

**Классификация JEL:** E42, E58, F45.



Статья находится в открытом доступе и может распространяться на условиях лицензии Creative Commons Attribution 4.0 International license, что позволяет неограниченное повторное использование, распространение и воспроизведение на любом носителе при условии наличия соответствующей ссылки на оригинальную версию статьи.