

Розділ 4

Економіко-теоретичні аспекти розвитку фінансово-кредитної системи України

УДК 336.76

*Невмержицька О. В.
Кузнєцов О. Ю.*

НАСЛІДКИ ВПЛИВУ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

Анотація. У статті проведено оцінку та визначено наслідки впливу глобальної фінансової кризи на розвиток економіки України.

Ключові слова: фінансова криза, банківська система, глобалізація світової економіки, фінансова система.

Summary. This article provides an assessment and determined the effects of the global financial crisis on the economy of Ukraine.

Keywords: financial crisis, the banking system, the globalization of the world economy, the financial system.

Аннотация. В статье проведена оценка и определены последствия влияния глобального финансового кризиса на развитие экономики Украины.

Ключевые слова: финансовый кризис, банковская система, глобализация мировой экономики, финансовая система.

Вступ. Вплив світової фінансової кризи на Україну зумовлений дією низки зовнішніх і внутрішніх факторів, до яких економіка країни виявилась не готовою, що пов'язано з незавершеністю важливих процесів ринкової трансформації, вузькістю внутрішнього ринку, сильною залежністю від зовнішньої кон'юнктури, низьким рівнем економічного суверенітету в умовах прискорення темпів монетизації й рівня доларизації, а також випереджальним зростанням фінансового сектору у відриві від реального, відсталою структурою економіки та її надмірною енергоємністю. Все це супроводжується швидким зростанням валового зовнішнього боргу, який переважно спрямовувався не на зміцнення експортного потенціалу, а на збільшення споживчого кредитування.

Враховуючи актуальність дослідження глобалізаційних процесів на національну економіку, чимало іноземних та вітчизняних науковців присвятили свої праці даній проблематиці, серед них варто відзначити М. Алле, О. Айвазова, Д. Гелда, Л. Григорьева, І. Дорошенко, М. Єршова, Б. Кушнірука, Н. Любченко, В. Новицького, А. Ослунда, А. Петренка, О. Плотнікова, Г. Томпсона, Є. Федорову, Т. Циганкову, Л.

Яремко. Проблемами вимірювання темпів розвитку глобалізаційних процесів у цілому та світових фінансах зокрема присвячені праці вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема Т. Андерсена, Б. Губського, О. Рогача, Д. Хансона, П. Хонохана та інших.

Проте подальший ефективний розвиток національної економіки потребує переусвідомлення причин та наслідків кризових явищ у світовій економіці.

Постановка завдання. Метою дослідження є визначення основних наслідків впливу глобальної фінансової кризи на економіку України. У якості загальних і спеціальних методів дослідження у статті використовувалися: теоретичне узагальнення, метод аналізу і синтезу та графічний метод.

Результати. Відносно висока вразливість України до негативних подій на світових фінансових ринках та у світовій економіці є наслідком відносно високого рівня її відкритості. Так експорт України становить приблизно 50 відсотків від ВВП (70 млрд. дол. США), що є медіанним значенням для країн Центральної та Східної Європи (ЦСЄ). При цьому домінуючими партнерами України у торговельних відносинах є Європейський Союз та Росія (понад 50% експорту). Надзвичайна сконцентрованість експорту України на сировинних товарах (60 %) спричиняє додаткову залежність економічного зростання в Україні від динаміки цін на сировинні товари (які, у свою чергу, є чутливими до зрушень світового попиту, у т.ч. як з боку країн-торговельних партнерів України, так і тих, що не є її торговельними партнерами). Зокрема у 2009 році, коли зростання світової економіки загальмувалося та ціни на сировинні товари зазнали спаду, номінальний експорт скоротився на 27 млрд. дол. США (на 40 відсотків), що зробило свій внесок у 15-відсоткове скорочення реального ВВП.

Фактичний ризик, якого зазнає торгівля України з країнами Євросоюзу, є порівняно низьким, однак все ж досить суттєвим (рис. 1).

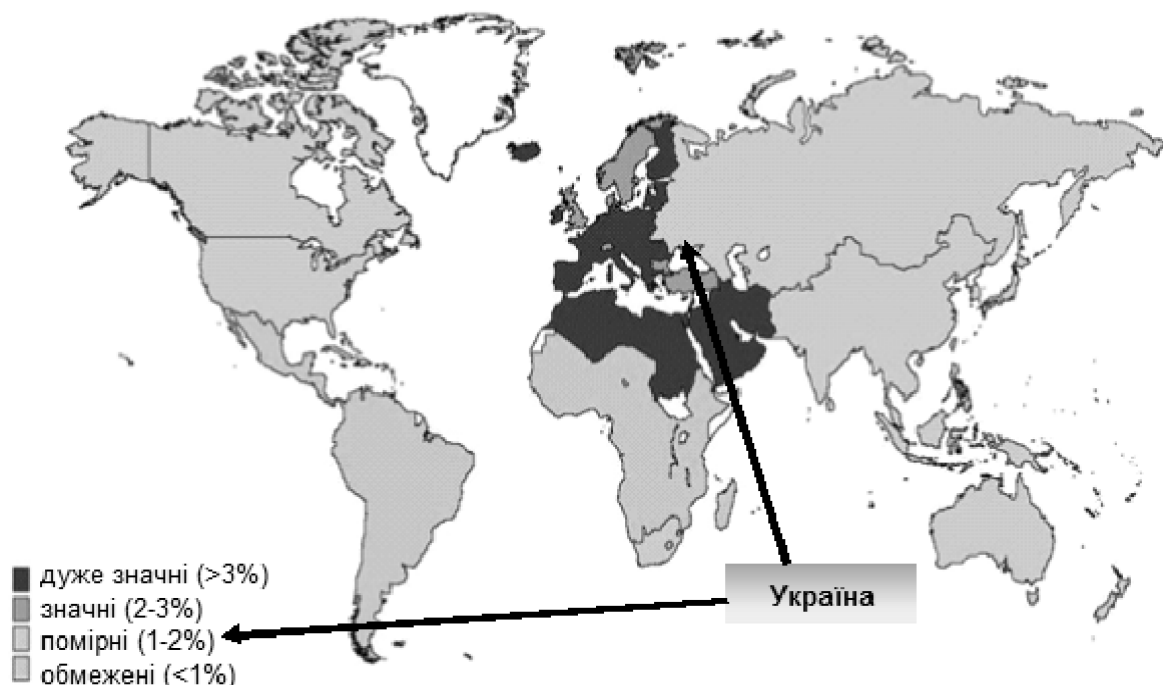


Рис. 1. Вплив банківської кризи в Єврозоні у світовому масштабі (витрати зростання ВВП порівняно із базовим прогнозом МВФ, %), станом на квітень 2012 р.

Джерело: IMF World Economic Outlook.

Порівняльний аналіз частки експорту товарів у ВВП для різних країн свідчить про те, що вразливість України перед Євросоюзом є відчутно нижчою, ніж для інших країн, рівних за станом розвитку (близько 25% її експорту товарів та послуг або 12% ВВП йде до країн Євросоюзу, велику частину яких становлять сировинні товари). Використовуючи стандартні показники еластичності експорту, можна дійти висновку, що гальмування на 1 відсоток економічного зростання у Євросоюзі (поштовхом до якого могло б стати поширення фінансової кризи) та Росії (під впливом, можливо, падіння цін на енергоносії) могло б скоротити експорт України приблизно на 0.5 млрд. дол. США. Гальмування світової економіки на 1 відсотковий пункт спричинило б втрати для українського експорту на рівні 1 млрд. дол. США (та загальмувало б зростання реального ВВП приблизно на 0.75 відсотка ВВП), причому падіння цін на сировинні товари могло б прискорити розвиток подій у негативному напрямку. Однак, якщо спад темпів зростання буде більш вузько сконцентрованим у Євросоні або по її периферії, цей вплив буде значно менш суттєвим.

Рівень фінансової відкритості України перевищує середній рівень для країн, близьких за рівнем розвитку економіки, причому важливими джерелами фінансування є Євросоюз та Росія. Потреби України у фінансуванні є високими, що у поєднанні з тим, що економіка України традиційно сприймається як більш ризикована (внаслідок недостатньої розвинутої інституцій та відсутності дієвої довгострокової стратегії розвитку економіки), зумовлює її вразливість до коливань довіри на фінансових ринках та їх схильності до ризику.

Незважаючи на відносно менш тісний взаємозв'язок національної банківської системи з банками Євросоюзу, розвиток подій у Європі може мати суттєві наслідки для України. Власниками близько 25 відсотків банківського сектора України є банки країн зони євро (табл. 1).

Таблиця 1

*Присутність банків Євросоні у окремих країнах
Центральної та Східної Європи, а також в Україні*

Резидентність материнських банків	Відсоток власності у вітчизняній банківській системі					
	Болгарія	Угорщина	Польща	Румунія	Сербія	Україна
Австрія	9	21	5	38	18	7
Франція	5	4	5	14	6	6
Німеччина	15	12	10	8	3	2
Греція	28	0	2	18	15	1
Італія	15	14	13	8	21	6
Іспанія	0	0	1	0	0	0
Інші іноземні	7	37	33	0	9	20
Вітчизняні	21	12	31	14	28	58
Загалом	100	100	100	100	100	100

Джерело: Citigroup EM Outlook; DB EM Monthly та НБУ.

Російські банки володіють 11 відсотками активів системи, і загалом іноземна присутність становить 42 відсотка системних активів (банки з периферійних регіонів зони євро мають незначну частку в Україні). Це високий показник, однак він є нижчим

за показники для країн з близьким ступенем розвитку економіки. Для порівняння, у Болгарії банки Єврозони володіють приблизно 75 відсотками банківської системи, одним лише банком Греції належить 28 відсотків. У Румунії банкам зони євро належить 85 відсотків системи (18 відсотків належить банкам Греції).

Не дивлячись на те, що відповідний показник для України є нижчим, ніж для країн з близьким ступенем розвитку економіки, обсяг наданих Україні іноземними банками, у т.ч. банками Єврозони, кредитів є достатньо високою і створює ризики. Дані НБУ свідчать, що банківська система у цілому має іноземні зобов'язання (крім капіталу першого рівня) на суму приблизно 31 млрд. дол. США (22 відсотка ВВП). Відповідно до даних з міжнародної інвестиційної позиції, валові зовнішні зобов'язання банківського сектора становлять приблизно 28 млрд. дол. США.

У період кризи 2008-2009 рр. іноземна присутність серед власників вітчизняної банківської системи стала джерелом міцності для багатьох країн Центральної та Східної Європи. Іноземні материнські банки у Боснії, Угорщині, Латвії, Румунії та Сербії взяли зобов'язання в рамках Віденської Ініціативи утримувати капітал на докризовому рівні і надали достатню підтримку своїм дочірнім філіям. В Україні багато материнських іноземних банків погодилися рекапіталізувати свої дочірні банки у контексті двох раундів стрес-тестування (загальний обсяг пов'язаних із банками прямих іноземних інвестицій у 2009-2010 рр. становив близько 4.5 млрд. дол. США. Однак, у той же час, чисті зовнішні запозичення банківському сектору, у т.ч. через материнські банки скоротилося на 10 млрд. дол. США (з 40 млрд. дол. США наприкінці 2008 року до 30 млрд. дол. США на кінець 2009 року). Фінансова позиція багатьох європейських банків, які надали кредити Україні, тепер є слабшою, ніж у 2008-2009 рр. Вони мають справу з більш високими ризиками у зв'язку з кредитами, наданими Греції та іншим країнам. Якщо навантаження у Єврозоні спричинить потребу у додатковій капіталізації материнських банків (або генеруватиме інші навантаження, пов'язані із забезпеченням коштами), вони можуть вжити заходів для обмеження або скорочення обсягів кредитів, наданих ними іншим країнам, як, наприклад, Україні. Це може призвести до скорочення фінансування (чи то короткотермінового фінансування на міжбанку, чи то довготермінової підтримки) як для державного, так і приватного секторів України (включно з дочірніми філіями банків).

Більш прискіпливий погляд на окремі банки Єврозони, що мають дочірні банки в Україні, виявляє ознаки підвищеної вразливості до зовнішніх умов. Так умови фінансування для материнських банків залишаються досить напруженими, про що свідчать відповідні котирування кредитно-дефолтних свопів (CDS) для іноземних банків – власників банків в Україні. Наприклад, підвищення значень CDS для материнських банків та втрата ними своєї капіталізації на біржових ринках означає те, що фінансування їх дочірніх відділень в Україні буде пов'язане із більш високою вартістю фінансових ресурсів (цінова політика коригується з урахуванням витрат на фінансування у материнських банках, а також з урахуванням премій на покриття суверенного ризику України, що також зріс). Такий поворот подій може стимулювати зростання вартості запозичень в Україні (або зробити іноземні банки менш конкурентоспроможними на ринку та стимулювати згорання їх кредитної активності). Проблема ускладнюється значною залежністю українських філій іноземних банків від зовнішнього фінансування (на його частку припадає від 30 до 75 відсотків їх зобов'язань). Для системи в цілому ця цифра становить приблизно 30 відсотків.

Країни Єврозони є також важливим джерелом іноземних інвестицій в Україну. В останні роки обсяг чистих іноземних інвестицій, отримуваних Україною, становив близько 4 % ВВП на рік. Джерелом приблизно 70 відсотків чистих іноземних інвестицій, що надходять в Україну, є країни Єврозони (рис. 2). Однак суттєва частка

цього обсягу (31 відсоток від загального обсягу) надходить з Кіпру, причому, вважається, значна частка цього обсягу є інвестиціями з України, або, можливо, Росії, які заводяться окільними шляхами. Другим по важливості інвестором серед країн з Єврозони є Німеччина (16 відсотків), за нею йде Австрія (6 відсотків). З країн, розташованих за межами Єврозони, на частку Росії припадає 7 відсотків заявленого обсягу. Мінімальні обсяги чистих іноземних інвестицій надходять з країн, розташованих на периферії зони євро. Якщо зовнішні умови погіршаться, надходження чистих іноземних інвестицій в Україну може скоротитися (і з огляду на більш слабкий інвестиційний клімат Україна може виявитися більш вразливою до скорочення іноземних інвестицій, ніж інші економіки, що розвиваються).

Додатковими джерелами ризику для України, пов'язаним із кризою в зоні євро, є залежність стану платіжного балансу України від надходжень грошових переказів із країн Єврозони та схильність європейських інвесторів до інвестування у державні облігації України. Країни Єврозони та Росія є важливими джерелами грошових переказів, загальні обсяги яких є досить значними та відносно стабільними (рис. 2). Україна щорічно отримує переказів на суму приблизно 6 млрд. дол. США: 41 відсоток з країн Євросоюзу (32 відсотка з країн Єврозони), 27 відсотків – з Росії, і 12 відсотків із США. За останні роки річні показники були достатньо стабільними (від 4 до 6 млрд. дол. США).

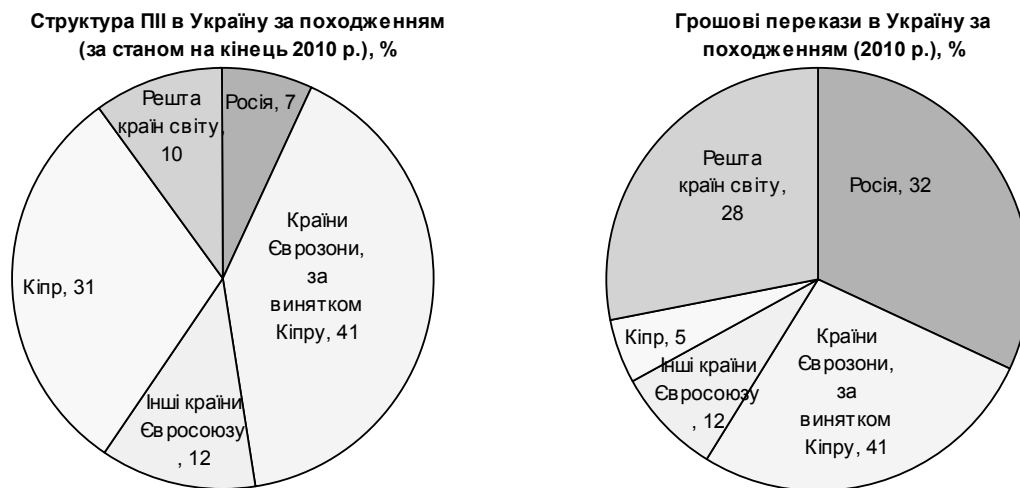


Рис. 2. Структура надходжень прямих іноземних інвестицій та грошових переказів в Україну

Джерело: Національний банк України, оцінка експертів МВФ.

На противагу багатьом іншим країнам з ринками, що розвиваються, іноземці не є масово присутніми на місцевому українському ринку вітчизняних облігацій. Іноземним інвесторам належить лише близько 4 відсотків внутрішніх українських державних паперів (на суму приблизно 600 млн. дол. США). Для порівняння: в Угорщині іноземці володіють 37 відсотками місцевих цінних паперів.

Загалом можливі обмеження у зовнішньому фінансуванні, пов'язані із поширенням фінансової кризи в Європі, можуть призвести до посилення тиску на міжнародні резерви НБУ та обмінний курс гривні, що матиме серйозні наслідки для банківської системи України. Незбалансованість валютної та строкової структури

банківських балансів залишається значною, що становить додатковий ризик порушення фінансової стійкості окремих установ та фінансової системи в цілому.

Висновки. Світова фінансова криза стала серйозним випробуванням як для національних економік, так і для сучасної системи глобальної та регіональної координації економічної політики в різних сферах. Уразливість української економіки сьогодні обумовлена високими обсягами зовнішнього боргу, слабостями фінансової системи, залежністю від припливу іноземного капіталу й твердою прив'язкою гривні до долара.

Гострота та масштаби кризи вимагають швидких та досить радикальних дій, спрямованих на мінімізацію наслідків глобальної кризи та створення передумов для відновлення економічної активності.

Література

1. Бобров Є.А. Аналіз причин виникнення світової фінансової кризи та її вплив на економіку України / Є.А. Бобров // Фінанси України - № 12, 2008 р. - С. 33–43.
2. Ершов М. Валютно-фінансові механізми в сучасному світі (кризисний досвід кінця 90-х). М. : Экономика, 2000.
3. Кривенко Л.В. Соціально-економічні інструменти забезпечення сталого розвитку / Механізм регулювання економіки, 2009, № 2, с.34-36.
4. Піскун О.В., Піскун С.О. Релаксація світової фінансової кризи / Збірник матеріалів XI міжнародної науково-практичної конференції 30 травня 2008 року, Моделі забезпечення сталого розвитку світового господарства: економіка, фінанси та право, Київ, 2008 р., с. 48-50.
5. Указ Президента України N 1046/2008, 17.11.2008 «Про додаткові заходи щодо подолання фінансової кризи в Україні» – [Електронний ресурс] – Режим доступу: – // www.rada.gov.ua.
6. Федорова Е.А., Назарова Ю.Н. Анализ и прогнозирование финансовых кризисов и влияющих на них факторов // Финансы и бизнес, 2008 р., № 4.
7. Федорова Е.А., Назарова Ю.Н. Использование эконометрического моделирования для прогнозирования финансовых кризисов // Аудит и финансовый анализ, 2008 р., № 6.
8. Шевчук В. Я. Формування інноваційної моделі сталого розвитку України в посткризовий період / Економічний часопис XXI, 1-2, 2010 р., с. 6-8.

Стаття надійшла до редакції 08.02.2013