

Левківський І.*

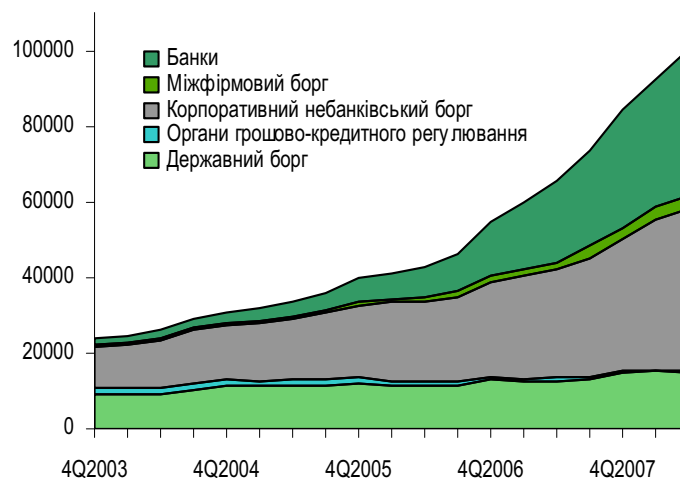
ОЦІНКА ВПЛИВУ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

Можливий ефект від іпотечної кризи був значно недооцінений, як на світовому ринку, так і на локальних, у тому числі і на українському. Ще рік тому вважалося, що ситуація буде легко виправлена за допомогою стандартного нескладного набору інструментів регулювання. Тому багато компаній продовжували діяти необережно, до останнього сподіваючись на швидке і безболісне завершення фінансової кризи. Крім того, крупні гравці (такі, як Bear Stearns, Lehman Brothers та інші) не поспішали публікувати звіти про збитки, тому до останнього ніхто не міг (і до цих пір не може) оцінити повною мірою масштаби кризи. За підрахунками Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР), в цілому в 2007 році втрати банківських і фінансових інститутів від іпотечної кризи досягли 300 млрд. дол. США. Прогнозується, що в 2008-му році втрати перевищать 1 трлн. дол.

Впродовж 2007 – першого півріччя 2008 р. фінансова криза не повною мірою відчувалася за межами розвинених країн. І навіть там вплив на реальну економіку був обмеженим і виражався в основному в скороченні штатів фінансових компаній і падінні вартості нерухомості. У 2008 р. світова фінансова криза увійшла до гострої фази, і може мати значні негативні наслідки для країн, що розвиваються.

Економіка України входить до числа країн, найбільш схильних до впливу кризи. Частка експорту України у ВВП складає 45% ВВП (для порівняння: у Росії – 27,5%), що свідчить про високу міру залученості нашої країни в процеси міжнародної торгівлі. Тому країна є вразливою до спаду економічного зростання в світі. Також, платіжний баланс в Україні підтримувався зовнішніми позиками і агресивним інвестуванням з-за кордону. В умовах дефіциту ресурсів і спаду бізнес-активності у світі, Україна стоїть на межі дефіциту платіжного балансу.

Динаміка зовнішнього боргу України



Джерело: НБУ

* аспірант Інституту світової економіки та міжнародних відносин НАН України
Науковий керівник: доц. Сльозко О.О.

Унаслідок світової кризи:

а) Різко погіршилась кон'юнктура на експортних ринках. З серпня поточного року ціни на продукцію металургійної і хімічної галузей (основних складових українського експорту) знизилися на 10-50%, при одночасному подорожчанні сировини і енергоносіїв. Ймовірно, що ключові галузі української економіки будуть вимушені скорочувати виробництво.

б) Скорочені інвестиційні програми іноземних підприємств. Унаслідок того, що фондування за кордоном стало дорожче, а українські ризики держави істотно виросли, іноземні інвестори все частіше приймають рішення відкласти або відмінити інвестиції в українську економіку.

в) Позиковий капітал став дорогим і недоступним. Можливості українських банків по нарощуванню кредитних портфелів в 2009 будуть вкрай обмеженими. У випадку, якщо банки будуть вимушені не лише не нарощувати, але і зменшувати портфелі, це безумовно викличе різке скорочення внутрішніх інвестицій у виробництво, оскільки основним каналом фондування українських підприємств є банківська система.

г) Глибина фондового ринку знизилася. Більшість нерезидентів різко скоротили свою присутність на фондовому ринку, що привело до падіння українського фондового ринку більш ніж на 70%, підвищення прибутковості державних облігацій з 9-10% до 18-20%, скороченню ліквідності всіх сегментів ринку інструментів з фіксованою доходністю.

д) Ставлення до України з боку іноземних інвесторів різко погіршало. Перманентна політична невизначеність, відсутність державного регулювання, нездатність протистояти зовнішнім викликам вплинуло на переоцінку українських ризиків. Особливо на тлі проблем західних банків і глобального неприйняття ризиків. Вартість страхування українських ризиків на один рік виросла до 740 б.п., спред JP Morgan Embi+ - до 1000 б.п.

Можливі наслідки кризи в майбутньому:

1) Ризик рецесії (скорочення економіки):

а) подальше зростання споживання домогосподарств обмежене доступністю кредитування і внутрішньою кон'юктурою, що погіршується;

б) інвестиційна активність підприємств обмежена – іноземні холдинги знижують інвестиції в Україну, локальні компанії мають проблеми із залученням коштів;

в) чистий експорт знижується унаслідок погіршення зовнішньої кон'юктури;

г) можливості для активної антициклічної політики з боку держави обмежені – не зважаючи на те, що рівень борг / ВВП знаходиться на низькому рівні, профінансувати дефіцит бюджету (тобто збільшити споживання держави) дуже важко.

2) Ризик девальвації національної валюти:

а) розширення дефіциту платіжного балансу за рахунок погіршення торговельного балансу (дефіцит платіжного балансу може досягти 15 - 20 млрд. дол. в 2009 р.);

б) 20-50% скорочення надходження коштів по фінансовому рахунку (за перше півріччя 2008 р. – 13,5 млрд. дол.). Якщо раніше фінансові надходження покривали дефіцит ПБ, то тепер падають об'єми інвестицій і боргового капіталу, що залучається;

в) необхідність рефінансувати короткострокові зобов'язання, оскільки значна частина боргу є короткостроковою (35 млрд. дол. зовнішнього боргу – з тривалістю до одного року);

г) валютних резервів НБУ недостатньо для утримання стабільного курсу гривні, особливо якщо виведення капіталів супроводжуватиметься вилученням населенням гривневих депозитів.

3) Підвищення ризикованості банківської системи:

а) до кінця 2008 р. українським банкам необхідно погасити біля 1 млрд. доларів США синдікованих кредитів та єврооблігацій. В умовах, коли для банків неможливо отримати

рефінансування зовнішніх боргів, для їхнього погашення вони залучатимуть гроші на внутрішньому ринку за рахунок невиправдано високих ставок по депозитам і на валютному ринку за спекулятивним курсом, погіршуючи свій фінансовий стан. Найбільш вразливими до цього фактору будуть банки без іноземного капіталу, які, відповідно, не зможуть розраховувати на підтримку «материнської» компанії;

b) дюрація залучених коштів скорочується, починаючи з 2007 р., внаслідок чого видаючи довгі (іпотечні, авто) кредити українські банки несуть додаткові ризики процентної ставки;

c) недостатність капіталу для фінансування подальшого зростання – банківські портфелі скорочуватимуться, внаслідок чого підвищиться імовірність дефолтів - позичальникам складніше буде отримати рефінансування;

d) валютні ризики позичальників виростуть, внаслідок чого якість портфелів, імовірно, погіршиться.

4) Ризик прискорення інфляції:

a) подальше зростання вартості енергоносіїв за відсутності коштів на модернізацію виробництв і інвестицій в енергоефективність;

b) зростання вартості імпортованих товарів за рахунок девальвації національної валюти.