



МЕМУ Додаток №10-2007

Міжнародна фінансова криза: відлуння в Україні

Теперішня міжнародна фінансова криза сконцентрована довкола цінних паперів, забезпечених активами. Високий відсоток неповернення ризикових іпотечних кредитів на ринку США спричинив різке падіння пов'язаних з ними облігацій, що тимчасово потягнуло фондові індекси вниз. Головною проблемою стала невизначеність щодо того, хто поніс збитки. По-перше, сек'юритизація позик спричинила високу розпорошеність ризику. По-друге, інвестиції банківських дочірніх компаній у забезпечені активами цінні папери обліковувались переважно на позабалансових рахунках, що не дозволяє виявити власників. Як наслідок, банки не поспішають позичати навіть один одному. Це спричинило проблеми ліквідності та підвищило процентні ставки на грошових ринках, не зважаючи на те, що провідні центральні банки намагалися заспокоїти ринок, вливаючи ліквідність та пом'якшуючи правила кредитування.

Український фондовий індекс (ПФТС) також відреагував на кризу. У середині серпня він впав на 10% (з 1088 пунктів до 982), і відновив зростання лише у середині вересня. Однак зниження активності та менші обсяги торгів, типові у період відпусток, також могли поглибити падіння ринку.

Інші можливі наслідки фінансової кризи для української економіки невизначені. Є кілька потенційних напрямків впливу: приватні запозичення, а отже інвестиції, державні запозичення, тобто бюджет, і стабільність дефіциту рахунку поточних операцій.

Загалом, очікується, що зовнішні запозичення подорожчають, а їх залучення ускладниться. Банківський сектор може постраждати найбільше, оскільки на сьогодні це найбільший зовнішній позичальник в Україні. Зовнішній борг сектору зріс на 50,5% з початку року і у червні сягнув 21,2 млрд. дол. США. Зараз зростання запозичень може сповільнитись. Це, в свою чергу, може підвищити ставки за банківськими кредитами в середині країни та сповільнити зростання. Проте багато чого залежатиме від того, як іноземні банки, представлені в Україні (більшість з головними офісами в ЄС та СНД), відреагують на кризу. На сьогодні вона найпомітніша у США та Великобританії.

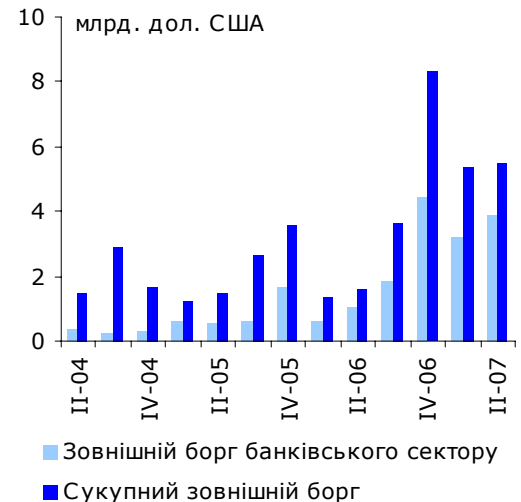
Українські компанії, що планували здійснити прямі зовнішні запозичення у другому півріччі поточного року, також можуть постраждати. Скоріш за все їм доведеться залучати гроші за вищими ставками. У найгіршому випадку запозичення будуть відкладені. Також зростання процентних ставок ускладнить обслуговування боргу з плаваючими ставками.

Зменшення зовнішніх приватних запозичення може стримати інвестиції, зашкодивши економічному зростанню. За даними Держкомстату, у першому півріччі 2007 року більше 14% інвестицій у основний капітал було здійснено за рахунок банківських позик та інших запозичень. Сьогодні це джерело фінансування може постраждати.

Вплив фінансової кризи на державні фінанси у короткостроковому періоді має бути незначним. Ціни українських еврооблігацій залишились незмінними. Більше того, країни з аналогічними рейтингами вдало залучали кошти після виникнення кризи.

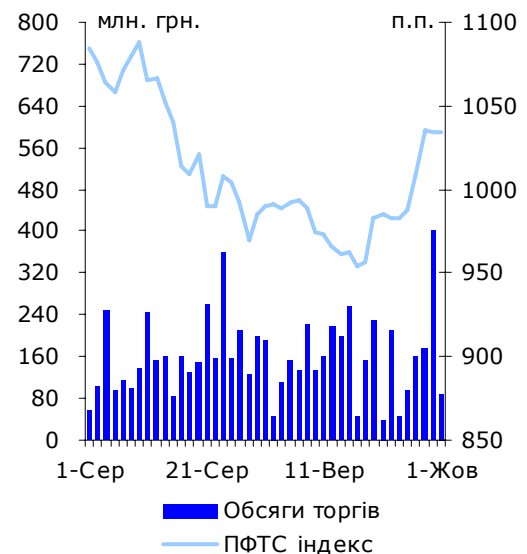
Скорочення притоку капіталу може зашкодити стабільному фінансуванню дефіциту поточного рахунку, що раніше покривався переважно потужним притоком середньо- та довгострокових запозичень. Однак, ефект може бути абсолютно протилежним, якщо український фондовий ринок сприйматиметься як достатньо відокремлений від американського та європейського, і виступатиме альтернативним напрямом інвестування. Зараз це відбувається з цінними паперами ринків, що знаходяться в процесі становлення, як-от Індія та Китай, оскільки вони сприймаються як двигун майбутнього світового зростання.

Зовнішній борг України



Джерело: НБУ

Обсяги торгів та індекс ПФТС у 2007 році



Джерело: ПФТС

Автори:
Вероніка Мовчан
Віталій Кравчук
Юлія Полетаєва
Інститут економічних
досліджень та політичних
консультацій



У короткостроковому періоді наслідки кризи можуть бути незначними, оскільки "криза довіри" триватиме не довго. Однак вища чутливість до ризику та обережніший підхід до надання кредитів можуть мати триваліші наслідки, і обсяги іноземних запозичень можуть впасти. Такий розвиток подій не обов'язково матиме негативні наслідки, оскільки може стримати надмірні зовнішні запозичення. З іншого боку, це може зашкодити й надійним підприємствам, що потребують постійних інвестицій.

Розвиток поточної ситуації покаже рівень інтегрованості України у світову економіку та її чутливість до позитивних і негативних наслідків такої інтеграції. Щоб успішно витримати шоки, країна повинна мати добрий економічний «фундамент».

**Квартальні тенденції**

Національні рахунки		IV 04	I 05	II 05	III 05	IV 05	I 06	II 06	III 06	IV 06	I 07	II 07
ВВП	млрд. грн.	100,1	84,3	97,5	119,4	123,6	105,4	124,1	150,4	157,7	133,1	161,4
Реальний ВВП	% дпр	9,1	4,9	3,4	1,4	1,7	4,1	6,8	6,9	9,5	8,0	7,9
Споживання домогосподарств (реальне)	% дпр	12,5	14,3	17,7	17,0	17,1	20,2	18,2	11,8	9,9	14,7	15,5
Споживання сектору держ. управління (реальне)	% дпр	0,9	6,1	0,0	1,0	4,0	9,6	5,8	5,8	1,0	0,8	6,2
Валове нагромадж. осн. капіталу (реальний)	% дпр	16,8	-2,3	-0,5	0,2	0,3	19,9	19,3	17,9	18,3	24,4	23,5
Експорт тов/посл (реальний)	% дпр	11,7	-0,6	-14,0	-12,7	-15,5	-14,9	-9,6	3,2	1,0	4,9	5,2
Імпорт тов/посл (реальний)	% дпр	8,7	2,8	3,2	3,9	-0,9	10,7	0,9	8,3	6,4	12,9	19,6
Сільське госп., мислив., ліс. госп. (реальна)*	% дпр	11,3	5,8	8,3	2,6	-7,2	3,8	2,8	-5,6	8,1	4,8	6,8
Обробна пром. (реальна)*	% дпр	6,9	7,0	1,8	-1,1	2,0	-1,5	6,1	7,3	7,2	15,0	13,2
Будівництво (реальна)*	% дпр	23,3	-8,4	-11,3	-8,5	-7,5	0,1	0,8	1,4	4,2	13,3	8,2
Торгівля, ремонт (реальна)*	% дпр	2,5	-2,1	-10,7	-11,7	-11,9	6,2	16,4	20,0	21,9	14,3	17,5
Транспорт (реальна)*	% дпр	6,4	6,6	5,7	2,8	7,8	4,9	7,7	9,4	5,3	7,0	5,6
Платіжний баланс												
Сальдо рахунку поточних операцій	млрд. дол. США	1,1	1,6	0,6	0,4	-0,1	-0,7	-0,4	0,5	-1,4	1,3	-0,7
Сальдо рахунку поточних операцій	% від ВВП	5,7	10,1	3,2	1,7	-0,4	-3,7	0,0	1,7	-4,3	5,0	-2,0
Баланс товарів	млн. дол. США	482	1020	-236	-1131	-788	-1288	-876	-769	-2022	-1753	-1430
Баланс послуг	млн. дол. США	157	188	392	1035	191	176	401	885	347	50	403
Поточні трансферти	млн. дол. США	623	626	694	745	780	616	782	846	910	789	923
Прямі іноземні інвестиції	млн. дол. США	344	247	365	477	6474	662	1410	1602	1258	1162	1772
Портфельні інвестиції	млн. дол. США	156	397	923	90	1347	0	-264	364	3350	1818	1519
Валові золотовалютні резерви	млрд. дол. США	9,5	12,0	13,1	14,3	19,4	17,3	17,6	19,1	22,3	23,5	25,6
Обмінний курс, грн./дол. США	середнє	5,31	5,30	5,10	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05
Бюджет												
Доходи зведеного бюджету	% від ВВП	25,9	32,1	32,1	31,5	31,6	31,2	31,7	31,9	32,8	33,3	32,76
Податок на доходи фіз. осіб	% від ВВП	3,8	4,3	4,4	3,9	4,1	4,4	4,6	4,1	4,1	5,1	5,3
Податок на прибуток підприємств	% від ВВП	6,1	4,8	5,9	5,3	5,5	3,4	4,6	4,3	6,7	3,8	4,1
Податок на додану вартість	% від ВВП	4,1	8,6	9,2	7,9	7,9	9,2	9,2	9,7	9,3	10,4	9,8
Акцизні збори	% від ВВП	1,8	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,7	1,5	1,5	1,8	1,7
Видатки зведеного бюджету	% від ВВП	35,2	28,3	36,4	28,1	33,3	30,9	32,8	29,4	36,6	28,4	31,0
Поточні видатки	% від ВВП	27,2	26,5	33,6	24,0	28,9	28,9	29,7	24,9	29,2	26,9	28,4
Капітальні видатки	% від ВВП	8,0	1,8	2,7	4,1	4,23	1,9	3,2	4,5	7,4	1,6	2,6
Дефіцит зведеного бюджету	% від ВВП	-9,3	3,7	1,0	-5,0	-1,8	-0,4	1,1	-2,4	4,0	-4,8	1,7
Надходження від приватизації	% від ВВП	1,0	0,2	0,6	0,6	4,9	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	0,5
Ринок праці												
Середня зарплата (реальна)	% дпр	15,3	15,0	19,0	19,6	26,4	23,8	22,6	18,8	11,3	11,5	12,0
Доходи домогосподарств (реальні)	% дпр	16,5	24,0	28,0	19,4	18,9	22,1	18,6	20,3	16,3	11,1	10,8
Рівень безробіття (за методологією МОП)	%	8,7	8,7	7,1	5,2	7,8	7,9	6,8	6,4	6,8	7,4	6,6
Банківський сектор												
Грошовий агрегат M0	% дпр	27,9	28,2	39,1	31,1	42,2	36,2	25,3	25,3	24,5	22,9	30,4
Грошовий агрегат M2	% дпр	32,3	38,9	37,4	31,3	53,9	39,2	36,6	36,6	34,3	38,6	40,7
Вклади населення в нац. валюті	% дпр	26,2	28,3	31,6	30,4	90,8	54,6	41,1	41,1	37,3	50,7	56,3
Вклади населення в ін. валюті	% дпр	54,3	51,8	45,4	46,4	59,1	54,5	66,2	66,2	57,5	52,3	43,8
Кредити комерційних банків в нац. валюті	% дпр	29,4	28,3	32,6	43,4	58,7	59,8	53,7	53,7	52,3	52,4	57,2
Кредити комерційних банків в іноз. валюті	% дпр	32,2	33,1	36,8	47,1	66,3	72	82,1	82,1	95,4	98,9	97,4
Довгострокові кредити комерційних банків	% дпр	57,1	49,5	53,0	70,1	84,6	87,6	86,7	86,7	79,5	84,1	86,5
Довгострокові кредити комерційних банків	% від загальн.	54,2	54,4	56,1	59,7	61,8	63,1	63,4	63,4	64,9	65,8	67,3
Середня процентна ставка за кредитами в нац. валюті	% річних	17,6	17,0	15,4	15,4	16,4	15,8	15,5	15,5	15,1	14,0	13,9
Середня процентна ставка за кредитами в іноз. валюті	% річних	12,2	12,1	11,0	11,3	11,7	11,5	11,3	11,3	11,5	11,5	11,4

Джерела: Національний банк України, Державний комітет статистики, Державне казначейство, Міністерство фінансів, розрахунки ІЕД

* зміна доданої вартості