Додаток до МЕМУ №10-2008

Міжнародна фінансова криза: чорний вересень

У серпні 2008 року світові фінансові ринки залишалися відносно стабільними на тлі кризи, що тривала вже рік. Однак у вересні фінансова криза увійшла у нову стадію. Уряд США був вимушений запровадити тимчасову адміністрацію в двох величезних компаніях по гарантуванню і фінансуванню іпотеки – Fannie Mae та Freddie Mac, таким чином ставши кінцевим поручителем за іпотечними кредитами на трильйони доларів. «Велика п'ятірка» інвестиційних банків припинила своє існування або через злиття, або через реорганізацію в комерційні банки. Після банкрутства деяких з найважливіших учасників довіра до ринку суттєво похитнулася та отримання фінансування стало важким навіть для традиційно найстабільніших корпорацій. В умовах обмеженого доступу до кредитних ресурсів перспективи економічного зростання США стають все більш похмурими.

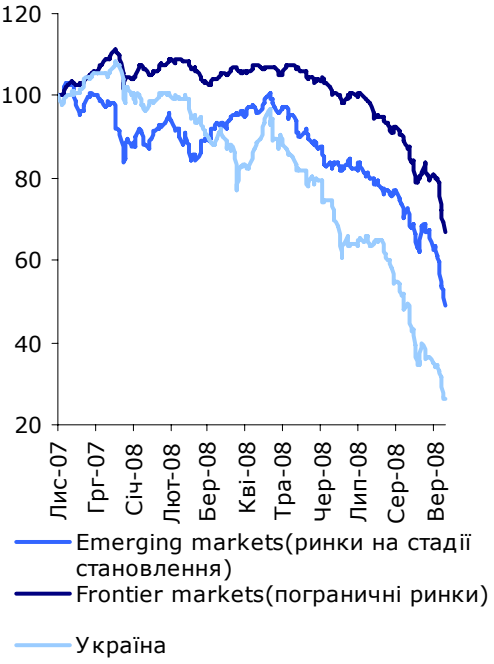
Для пом'якшення наслідків кризи уряд США надав фінансування у розмірі до 2 трлн. дол. США, з яких 700 млрд. дол. США спрямовані на викуп проблемних цінних паперів, 300 млрд. дол. США надані у вигляді гарантій для проблемних іпотек, 85 млрд. дол. США використані для підтримки страхової та фінансової компанії AIG, 200 млрд. дол. США для Fannie Mae та Freddie Mac, та близько 1 трлн. дол. США було виділено з Федерального резерву для первинних дилерів, банків США та іноземних центральних банків. Цих коштів може вистачити для вирішення проблеми ліквідності та пом'якшення стрімкого падіння економіки. Проте, це також може бути наступним кроком на шляху до занепаду США як фінансової супердержави.

Глобалізація фінансових ринків призвела до того, що проблеми США перекинулися на інший берег Атлантичного океану. Проблеми з ліквідністю змусили європейські центральні банки випустити на ринок великі обсяги коштів. Банкрутство декількох великих банків у ЄС підштовхнуло уряди європейських країн збільшити захист вкладників. Це мало непередбачені наслідки: вкладники почали пересувати свої вклади до банків країн з більшим захистом депозитів, поглиблюючи проблеми банківського сектору ЄС. Таким чином, можна очікувати спаду і в економіці ЄС через проблеми з ліквідністю.

Зменшення попиту на ризиковані активів, проблеми з ліквідністю в розвинутих країнах та зростаюча ймовірність економічних проблем призвели до відтоку капіталу з країн з ринками на стадії становлення. За даними EPFR Global за три квартали 2008 року інвестиційні фонди, що вкладають свої кошти в ринки на стадії становлення, втратили 32,5 млрд. дол. США порівняно з 20,6 млрд. дол. США притоку у відповідному періоді минулого року. В свою чергу фондовий індекс MSCI emerging markets впав на 27,6% за цей найважчий квартал за всю історію. Капіталізація акцій, що входять до індексу, зменшилась на понад 1,3 трлн. дол. США. Тим не менш компанії та найбільші інвестори в країни з ринками на стадії становлення все ще залишаються оптимістичними стосовно їх перспектив у наступні 2-5 років.

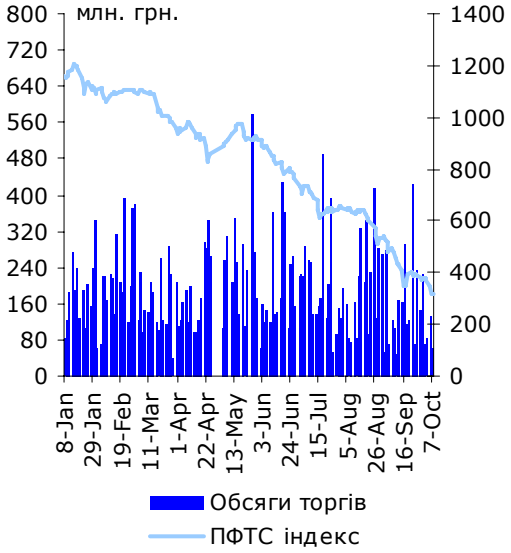
Український фондовий ринок, поряд з російським та китайським, найбільше постраждав від падіння. Проте навіть тоді, коли він показував рекордне зростання в 2007 році, обсяги торгів на ньому були дуже малими, тому криза фондового ринку не мала суттєвих негативних наслідків для економіки. Банківська система поки що продовжує працювати нормально, але обмеження зовнішнього фінансування вже призвели до сповільнення кредитування. Якщо проблеми з фінансуванням триватимуть і надалі, це призведе до скорочення споживчого та інвестиційного попиту через подорожчання та обмеженість кредитних ресурсів. Сповільнення економічного розвитку головних торгівельних партнерів України та падіння цін на метал також матимуть негативні наслідки для зростання української економіки. В таких умовах проблеми банків збільшаться через зростання ризику неповернення платежів. В найгіршому випадку декілька великих банків можуть бути змушені звернутися по допомогу

Індекси MSCI emerging markets



Джерело:MSCI Barra

Обсяги торгів та індекс ПФТС у 2008 році



Джерело: ПФТС

Автори:
Алла Кобилянська
Віталій Кравчук
Інститут економічних досліджень та політичних консультацій

держави, щоб залишитися на плаву. Це зменшить довіру до банківського сектора та загальмує розвиток сектора в майбутньому. Іншим важливим питанням для України є те, в який спосіб буде проводитись фінансування дефіциту рахунку поточних операцій. Бажання інвесторів інвестувати в безризикові активи може призвести до припинення потоків капіталу до країни, збільшуючи девальваційний тиск на гривню.

Фінансова криза може мати також і певні позитивні наслідки для української економіки. Економічні проблеми ЄС можуть призвести до того, що деякі трудові мігранти повернуться додому, що призведе до зростання пропозиції робочої сили, обмежить зростання заробітних плат та призведе до деякого зростання виробництва. Слабкий попит може призвести до зниження інфляції. Таким чином, хоча економічне зростання скоріш за все буде повільнішим, а фінансовий сектор буде мати проблеми з фінансуванням після світової фінансової кризи, ринок праці може стати менш напруженим, а інфляція сповільнитись. Скорочення еміграції та низька інфляція можуть зберегтись навіть після того, як фінансова криза вже давно мине.

Квартальні тенденції

Національні рахунки		II 05	III 05	IV 05	I 06	II 06	III 06	IV 06	I 07	II 07	III 07	IV 07	I 08	II 08
ВВП	млрд. грн.	97,5	119,4	123,6	105,4	124,1	150,4	157,7	133,1	161,4	195,6	212,8	186,6	239,7
Реальний ВВП	% дпр	3,4	1,4	1,7	4,1	6,8	6,9	9,5	8,0	7,9	6,4	7,4	6,5	…
Споживання домогосподарств (реальне)	% дпр	17,7	17,0	17,1	20,2	18,2	11,8	9,9	14,7	15,5	15,2	19.0	22.0	…
Споживання сектору держ. управління (реальне)	% дпр	0,0	1,0	4,0	9,6	5,8	5,8	1,0	0,8	6,2	4,4	2,4	1.0	…
Валове нагромадж. осн. капіталу (реальний)	% дпр	-0,5	0,2	0,3	19,9	19,3	17,9	18,3	24,4	23,5	18,9	23,8	14,7	…
Експорт тов/посл (реальний)	% дпр	-14,0	-12,7	-15,5	-14,9	-9,6	3,2	1,0	4,9	5,2	0,1	5,6	0,9	…
Імпорт тов/посл (реальний)	% дпр	3,2	3,9	-0,9	10,7	0,9	8,3	6,4	12,9	19,6	13,7	27,2	20,2	…
Сільське госп., мислив., ліс. госп. (реальна)*	% дпр	8,3	2,6	-7,2	3,8	2,8	-5,6	8,1	4,8	6,8	-9.3	7,1	0,4	…
Обробна пром. (реальна)*	% дпр	1,8	-1,1	2,0	-1,5	6,1	7,3	7,2	15,0	13,2	13,1	4,4	8,7	…
Будівництво (реальна)*	% дпр	-11,3	-8,5	-7,5	0,1	0,8	1,4	4,2	13,3	8,2	12,7	5,8	-1,5	…
Торгівля, ремонт (реальна)*	% дпр	-10,7	-11,7	-11,9	6,2	16,4	20,0	21,9	14,3	17,5	25,3	15.0	15,7	…
Транспорт (реальна)*	% дпр	5,7	2,8	7,8	4,9	7,7	9,4	5,3	7,0	5,6	8,0	10,2	10,1	…
Платіжний баланс														
Сальдо рахунку поточних операцій	млрд. дол. США	0,6	0,4	-0,1	-0,7	-0,4	0,5	-1,4	-1,3	-0,7	-0,2	-3,5	-3,6	-2,8
Сальдо рахунку поточних операцій	% від ВВП	3,2	1.7	-0,4	-3,7	0,0	1,7	-4,3	-5,0	-2,0	-2,2	-8,1	-9,6	-7,9
Баланс товарів	млн. дол. США	-236	-1131	-788	-1288	-876	-769	-2022	-1753	-1430	-2195	-4452	-4321	-3562
Баланс послуг	млн. дол. США	392	1035	191	176	401	885	347	50	403	1548	392	261	526
Поточні трансферти	млн. дол. США	694	745	780	616	782	846	910	789	923	1054	1183	966	957
Прямі іноземні інвестиції	млн. дол. США	365	477	6474	662	1410	1602	1258	1521	1860	3756	1648	2387	3083
Портфельні інвестиції	млн. дол. США	923	90	1347	0	-264	364	3350	1818	1477	517	1844	225	129
Валові золотовалютні резерви	млрд. дол. США	13,1	14,3	19,4	17,3	17,6	19,1	22,3	23,5	25,6	30,6	32,5	33,2	35,5
Ринковий обмінний курс, грн./дол. США	середнє	5,08	5,00	5,02	5,06	5,02	5,02	5,03	5,04	5,02	5,01	5,04	5,03	4,79
Офіційний обмінний курс, грн./дол. США	середнє	5,10	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	4,96
Бюджет														
Доходи зведеного бюджету	% від ВВП	32,1	31,5	31,6	31,2	31,7	31,9	32,8	33,3	32,8	30,8	31,1	32,5	41,5
Податок на доходи фіз. осіб	% від ВВП	4,4	3,9	4,1	4,4	4,6	4,1	4,1	5,1	5,3	4,9	4,8	5,1	6,7
Податок на прибуток підприємств	% від ВВП	5,9	5,3	5,5	3,4	4,6	4,3	6,7	3,8	4,1	4,1	6,4	4,1	5,1
Податок на додану вартість	% від ВВП	9,2	7,9	7,9	9,2	9,2	9,7	9,3	10,4	9,8	8,7	7,6	10,5	14,4
Акцизні збори	% від ВВП	2,0	2,0	1,9	1,8	1,7	1,5	1,5	1,8	1,7	1,6	1,3	1,5	1,7
Видатки зведеного бюджету	% від ВВП	36,4	28,1	33,3	30,9	32,8	29,4	36,6	28,4	31,0	29,6	36,7	29,5	41,0
Поточні видатки	% від ВВП	33,6	24,0	28,9	28,9	29,7	24,9	29,2	26,9	28,4	25,9	27,3	28,6	36,2
Капітальні видатки	% від ВВП	2,7	4,1	4,23	1,9	3,2	4,5	7,4	1,6	2,6	3,7	9,4	0,9	4,8
Дефіцит зведеного бюджету	% від ВВП	1,0	-5,0	-1,8	-0,4	1,1	-2,4	4.0	4,7	1,7	1,2	-6,2	3,0	0,5
Надходження від приватизації	% від ВВП	0,6	0,6	4,9	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	0,5	0,3	0,4	0,1	0,1
Ринок праці														
Середня зарплата (реальна)	% дпр	19,0	19,6	26,4	23,8	22,6	18,8	11,3	14,7	13,9	14,9	15,7	13,8	7,1
Доходи домогосподарств (реальні)	% дпр	28,0	19,4	18,9	22,1	18,6	20,3	16,3	17,5	17,4	14,9	16,4	19,0	10,1
Рівень безробіття (за методологією МОП)	% кум	7,1	5,2	7,8	7,9	6,8	6,4	6,8	7,4	6,6	6,2	6,4	7,1	6,2
Банківський сектор														
Грошовий агрегат М0	% дпр	39,1	31,1	42,2	36,2	25,3	25,3	24,5	22,9	30,4	36,4	48,2	48,4	48,8
Грошовий агрегат М2	% дпр	37,4	31,3	53,9	39,2	36,6	36,6	34,3	38,6	40,7	47,8	50,8	52,7	48,8
Вклади населення в нац. валюті	% дпр	31,6	30,4	90,8	54,6	41,1	41,1	37,3	50,7	56,3	64,8	71,9	68,8	68,2
Вклади населення в ін. валюті	% дпр	45,4	46,4	59,1	54,5	66,2	66,2	57,5	52,3	43,8	38,4	32,5	35,2	32,9
Кредити комерційних банків в нац. валюті	% дпр	32,6	43,4	58,7	59,8	53,7	53,7	52,3	52,4	57,2	60,7	72,7	81,2	70,7
Кредити комерційних банків в іноз. валюті	% дпр	36,8	47,1	66,3	72	82,1	82,1	95,4	98,9	97,4	91,0	75,4	71,3	57,9
Довгострокові кредити комерційних банків	% дпр	53,0	70,1	84,6	87,6	86,7	86,7	79,5	84,1	86,5	87,9	85,7	84,8	67,2
Довгострокові кредити комерційних банків	% від загальн.	56,1	59,7	61,8	63,1	63,4	63,4	64,9	65,8	67,3	68,2	69,2	69,1	68,6
Середня процентна ставка за кредитами в нац. валюті	% річних	15,4	15,4	16,4	15,8	15,5	15,5	15,1	14,0	13,9	13,7	14,0	14,6	17,3
Середня процентна ставка за кредитами в іноз. валюті	% річних	11,0	11,3	11,7	11,5	11,3	11,3	11,5	11,5	11,4	11,3	11,1	10,8	11,4

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

* зміна доданої вартості

Примітки:

дпр до попереднього року **щ.р.** щороку