

УДК 336.7:061

ВРАЗЛИВІСТЬ ДО КРИЗИ: ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ КРАЇН

SUSCEPTIBILITY TO CRISIS: COMPARATIVE ANALYSIS OF COUNTRIES

Віра Василівна КРИЛОВА*к.е.н., начальник відділу досліджень фінансово-банківської системи
Центру наукових досліджень Національного банку України**E-mail: vkrylova@bank.gov.ua***Vira V. KRYLOVA***Candidate of Economics, Head of Research Department of Finance and
Banking System of the Research Centre of the National Bank of Ukraine***Марина В'ячеславівна НІКОНОВА***к.е.н., заступник начальника відділу досліджень
фінансово-банківської системи Центру наукових досліджень
Національного банку України**E-mail: nikonova@bank.gov.ua***Maryna V. NIKONOVA***Candidate of Economics, Deputy Head of Research Department of Finance and
Banking System of the Research Centre of the National Bank of Ukraine*

Анотація. Оцінено «ціну» антикризових заходів в окремих країнах світу. Узагальнено причини вразливості країн до кризи. Обґрунтовано заходи зменшення та запобігання вразливості країн до кризи.

Summary. «The Price» of antirecessionary measures in particular countries is estimated in the article. The reasons of countries' susceptibility are generalized. The decrease and prevention measures of countries' susceptibility to crisis are grounded.

Ключові слова: *вразливість країни до кризи, сукупні економічні активи, Індекс кумулятивних втрат, ВВП.*

Key words: *countries' susceptibility to crisis, total economic assets, Index of cumulative expenses, GDP.*

Постановка проблеми. Ступінь уразливості країн до кризи є різним, відповідно, різняться й антикризові заходи. У свою чергу, це залежить від стану (особливостей) країни напередодні кризи та здатності інституційного середовища протидіяти кризі.

Найбільш очевидним наслідком кризи є скорочення реального обсягу ВВП (або: скорочення обсягу доларового ВВП – розрахованого за поточним обмінним курсом).

У країнах для зменшення масштабів скорочення (недопущення падіння) ВВП владою вживались заходи для «підтримки» економічної діяльності шляхом «фіскального стимулювання», витрачання валютних резервів, зниження валютного курсу та інші заходи державної політики.

Ці заходи були спрямовані на «пом'якшення» наслідків кризи. Іншими словами, такі заходи (та

їх «ціна») сприймалися владою як прийнятний «замінник» наслідків кризи, «вимушених ліків» від більш важких наслідків. Здійснення «обміну» одних економічних активів (наприклад, накопичених раніше запасів – валютних резервів, бюджетного профіциту) на інші (наприклад, менші темпи падіння ВВП, бюджетний дефіцит) було виправданим.

Слід зауважити, що Україні, хоча й удалось запобігти дефолту, однак вона зазнала значно більших втрат внаслідок кризи порівняно з іншими країнами. Об'єктивно постає питання: у чому полягають причини «найбільшої» вразливості України внаслідок кризи?

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Останнім часом проблемі світової фінансової кризи та заходам на її подолання присвячено чимало наукових праць, зокрема: О. І. Барановського [1], О. Д. Вовчак, О. Галушак [2], В. І. Міщенко [4; 5],

С. В. Науменкової [6], О. І. Петрика [7] та інших, однак досліджується вона переважно в контексті можливих причин виникнення кризи та світового досвіду щодо антикризових заходів, натомість проблема щодо витрат, спрямованих на подолання негативних наслідків кризи (іншими словами – якою виявилась «ціна кризи») є недостатньо розробленою, що об'єктивно зумовлює подальші дослідження у цьому напрямку.

Мета статті. Враховуючи викладене вище, метою цієї статті є дослідження значень Індексу кумулятивних втрат для економік окремих країн світу та узагальнення причин вразливості країн, зокрема, України, щодо поточної кризи, а також обґрунтування заходів зменшення (запобігання) вразливості країн до кризи.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. У рамках моделі сукупних економічних активів – як накопичених раніше (запасів), так і поточних (потоків) – такі різні за характером і походженням активи можуть бути порівняні. Отже, можливо оцінити розміри зменшення сукупних економічних активів (як запасів, так і потоків) тієї чи іншої країни внаслідок кризи та заходів економічної політики, які проводились у цей час.

Оцінка сукупних економічних активів була здійснена А. Ілларіоновим [3] за допомогою Індексу кумулятивних втрат (далі – Індекс).

Компонентами Індексу є: зміна фіскальної позиції держави, зміна величини валютних резервів, зміна реального ВВП, зміна доларового ВВП. Перший варіант розрахунку Індексу представляє собою суму перших трьох компонентів, другий варіант – суму перших двох і четвертого компонентів. Всі компоненти розраховуються у відсотках до ВВП.

Підсумкове значення Індексу для України виявилось максимальним серед усіх країн – на рівні 25,1 % ВВП (за першим варіантом розрахунку Індексу) і на рівні 45,6 % ВВП (за його другим варіантом). Це відбулось за рахунок рекордного падіння українського ВВП.

Значення Індексу кумулятивних втрат для економік інших країн виявилися істотно меншими¹: для Великобританії – 27,1, Мексики – 24,8, Іспанії – 24,6, Південної Кореї – 24,5, Канади – 18,5, Німеччини – 15,7, Франції – 14,6, Італії – 13,6.

Деякі інші країни під час кризи зазнали відносно незначних втрат: Бразилія та США 7,6 (у кожній країні); Індія – 7,5; Японія – 4,3.

Значення Індексу кумулятивних втрат для

¹ Тут і далі розрахунок значення Індексу кумулятивних втрат здійснено за другим варіантом (у % до ВВП).

Китаю виявилось позитивним – 7,6. Іншими словами, ця країна не лише не понесла сукупних економічних втрат під час поточної кризи, а, навпаки, збільшила свої сукупні економічні активи.

З огляду на «лідуюче» місце України в рейтингу країн світу за Індексом кумулятивних втрат, об'єктивно постає питання щодо причин такого «лідерства», тобто чому найбільші економічні втрати під час кризи зазнала саме Україна.

Скорочення валютних резервів та погіршення фіскальної позиції у порівнянні з іншими країнами було значно меншим, тобто вартість заходів економічної політики з метою «пом'якшення» наслідків кризи в Україні була значно меншою ніж в інших країнах, і тому недостатньою для запобігання падіння ВВП.

Можливо, варто було б, з огляду на світовий досвід, здійснити «повноцінний обмін економічних активів» з метою забезпечення менших темпів падіння ВВП та обсягів бюджетного дефіциту, а не вдаватись до «півзаходів»: використання певних (можливо в недостатній мірі) обсягів золотовалютних резервів і при цьому найбільші обсяги падіння ВВП. Так, за даними МВФ девальвація національної валюти Польщі щодо долару США становила 43,1 %, України – 37,1 % (табл. 1), проте падіння ВВП у Польщі не було, а навпаки приріст (+ 1,9 %), позаяк в Україні відбулось падіння ВВП (– 15,1 %). Такі суттєві розбіжності в динаміці ВВП у цих країнах можна пояснити існуванням у Польщі гнучкого обмінного курсу та значно більшими обсягами витрачання валютних резервів цією країною під час кризи.

Загалом основні причини вразливості країн до поточної кризи зводяться до таких:

- відсутність гнучкого обмінного курсу;
- значна залежність від зовнішніх запозичень;
- кредитний бум і при цьому відсутність обачливої кредитної політики банків;
- значна частка кредитів в іноземній валюті;
- стимулювання «споживчої моделі».

Так, в Україні з середини 2008 р. накопичувальну модель споживання змінила кредитна модель. Домогосподарства почали надавати перевагу не заощадженням, а так званому «життю в борг». Основними причинами цього були: порівняно невисокі ставки за кредитами та незначне їх збільшення протягом останніх (докризових) років.

У свою чергу банки з метою збільшення обсягів кредитування надавали кредити на дуже лояльних умовах (без початкового внеску, без довідки про до-

ходи), стимулюючи, насамперед, автомобільне та іпотечне кредитування. Це сприяло активному надходженню імпортованих товарів на вітчизняний ринок.

Таблиця 1

Економічні активи та розрахунок окремих індексів*

Місце	Країна	Зміна фінансової позиції у % до ВВП	Зміна валютних резервів у % до ВВП	Зміна курсу *** національної валюти до долару США, %	Зміна реальної ВВП у 2009р., %	Зміна ВВП в дол. США в 2009р., %	Індекс кумулятивних втрат у % до ВВП (1)	Індекс кумулятивних втрат у % до ВВП (2)
		1	2	3	4	5	6=1+2+4	7=1+2+5
1	Австралія	-5,8	-0,3	-32,6	0,7	-9,2	-5,3	-15,3
2	Австрія	-3,5	-1,1	-18,9	-3,8	-9,7	-8,5	-14,4
3	Аргентина	-1,8	-0,3	-14,0	-2,5	-7,2	-4,6	-9,3
4	Бельгія	-5,6	-0,1	-18,9	-3,2	-8,8	-8,9	-14,6
5	Бразилія	-1,0	-0,8	-31,2	-0,7	-5,8	-2,5	-7,6
6	Великобританія	-8,9	-0,2	-27,6	-4,4	-18,0	-13,5	-27,1
7	Гон Конг	-11,0	13,3	0,6	-3,6	-3,0	-1,4	-0,8
8	Греція	-2,8	0,0	-18,9	-0,8	-5,4	-3,6	-8,2
9	Данія	-5,8	3,8	-18,8	-2,4	-9,3	-4,4	-11,3
10	Ізраїль	-6,0	5,8	-17,9	-0,1	6,7	-0,2	6,6
11	Індія	-6,0	-4,5	-13,0	5,4	3,0	-5,1	-7,5
12	Індонезія	-1,4	-1,1	-22,9	4,0	0,6	1,5	-1,9
13	Ірландія	-12,2	0,0	-18,9	-7,5	-15,3	-19,6	-27,4
14	Ісландія	-19,4	1,5	-31,1	-8,5	-29,8	-26,3	-47,7
15	Іспанія	-14,5	0,0	-18,9	-3,8	-10,2	-18,2	-24,6
16	Італія	-4,1	0,1	-18,9	-5,1	-9,7	-9,1	-13,6
17	Канада	-6,5	0,1	-18,7	-2,5	-12,0	-8,9	-18,5
18	Китай	-4,8	2,5	0,0	8,5	9,9	6,2	7,6
19	Кіпр	-7,6	-1,3	-18,9	-0,5	-6,8	-9,4	-15,7
20	Люксембург	-6,7	-0,3	-18,9	-4,8	-15,4	-11,7	-22,3
21	Мальта	-2,3	-2,6	-18,9	-2,1	-7,8	-7,1	-12,8
22	Мексика	-3,5	-0,9	-29,5	-7,3	-20,4	-11,7	-24,8
23	Нідерланди	-4,3	0,0	-18,9	-4,2	-10,0	-8,5	-14,3
24	Німеччина	-3,7	-0,1	-18,9	-5,3	-11,9	-9,1	-15,7
25	Нова Зеландія	-4,0	-2,8	-31,8	-2,2	-14,7	-8,9	-21,4
26	Норвегія	-10,6	-0,6	-25,8	-1,9	-18,3	-13,1	-29,5
27	ПАР	-5,6	-0,3	-23,8	-2,2	0,2	-8,1	-5,7
28	Польща	1,2	-4,5	-43,1	+1,9	-18,6	-1,4	-21,9
29	Південна Корея	-6,2	-4,3	-29,3	-1,0	-13,9	-11,6	-24,5
30	Португалія	-4,3	-0,2	-18,9	-3,0	-10,1	-7,5	-14,7
31	Росія	-13,4	-12,7	-34,7	-7,5	-25,2	-33,6	-51,3
32	Саудівська Аравія	-10,8	-1,9	0,0	-0,9	-19,2	-13,6	-31,9
33	Сінгапур	-8,6	-4,8	-10,5	-3,3	-10,3	-16,7	-23,7
34	Словенія	-6,2	-0,7	-18,9	-4,7	-9,3	-11,6	-16,2
35	США	-6,4	0,0	0,0	-2,7	-1,2	-9,1	-7,6
36	Туреччина	-4,9	-1,2	-27,0	-6,5	-18,7	-12,6	-24,8
37	Україна**	-3,0	-7,0	-37,1	-15,1	-35,6	-25,1	-45,6
38	Фінляндія	-8,1	-0,1	-18,9	-6,4	-10,9	-14,6	-19,1
39	Франція	-5,6	-1,0	-18,9	-2,4	-8,1	-8,9	-14,6
40	Чехія	-5,4	-0,5	-33,0	-4,3	-12,3	-10,3	-18,3
41	Швейцарія	-3,7	0,7	-12,0	-2,0	-3,2	-4,9	-6,2
42	Швеція	-7,3	-1,1	-29,7	-4,8	-17,0	-13,2	-25,4
43	Японія	-7,4	0,3	15,5	-5,4	2,8	-12,5	-4,3

*Джерело: Илларионов А. Счетчик кризисных потерь [Электронный ресурс] // Газета.ру, 11 февраля 2010 г. – Режим доступа: http://www.iea.ru/econom_rost.php?id=35

** без урахування ДПФ та інших фондів;

*** з липня 2008 р. по лютий 2009 р.

Протягом 2008 р. обсяг імпорту споживчих товарів збільшився з 7,5 до 11,2 млрд дол. США. У кризовий період продовжувала діяти кредитна модель споживання, яка, на відміну від попередніх років, у 2009 р. мала тенденцію до зменшення.

У передкризові роки спостерігались надвисокі темпи кредитування домогосподарств та суб'єктів господарювання.

Слід зазначити, що останніми роками кредити в Україні фінансувались не тільки за рахунок депозитів, а й за рахунок інших видів зобов'язань, особливо залучених на зовнішніх ринках. Істот-

не збільшення обсягів кредитування в іноземній валюті, в свою чергу, обумовлювало посилення впливу валютних ризиків [4].

Суттєве збільшення обсягів кредитування саме в іноземній валюті, з точки зору банків, певною мірою було обумовлено наявністю в Україні фактичної прив'язки курсу гривні до долара США (відповідно, валютний ризик брав на себе Національний банк), нижчою вартістю ресурсів саме на зовнішніх ринках (рис. 1), а також помірним рівнем вимог відносно формування резервів під визначені операції.

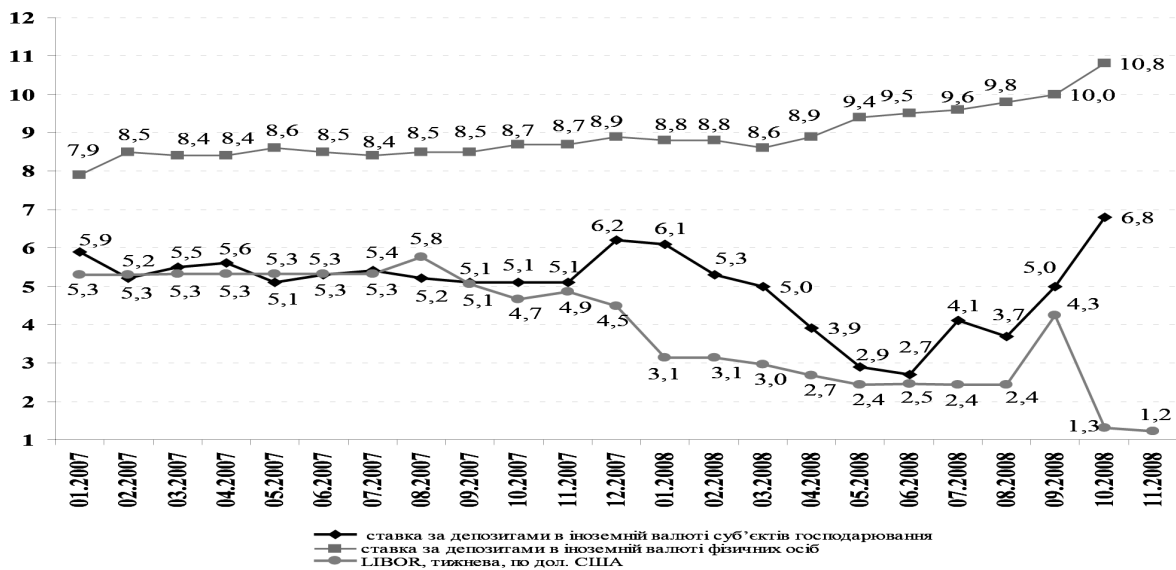


Рис. 1. Вартість ресурсної бази українських банків у 2007-2008 рр., %*

*Джерело: складено автором за матеріалами Офіційного сайту Національного банку України – www.bank.gov.ua

З боку позичальників перевага кредитам в іноземній валюті надавалась з таких міркувань: «привабливість» процентних ставок за кредитами в іноземній валюті (рис. 2). Водночас, очікування ринку свідчили про перспективу незмінності обмінного

курсу гривні відносно долара США. Ці очікування ґрунтувалися, зокрема, на Основних засадах грошово-кредитної політики НБУ на 2008 р.: обмінний курс гривні до долара США мав бути у межах валютного коридору 4,95 - 5,25 грн за дол. США [4].



Рис. 2. Динаміка процентних ставок за кредитами в Україні у 2007-2008 рр., %*

*Джерело: складено автором за матеріалами Офіційного сайту Національного банку України – www.bank.gov.ua

Як наслідок, кредити надані депозитними корпораціями (крім Національного банку) становили 59,5 %, а у сегменті фізичних осіб – 71,9 % (станом на кінець 2008 р.).

Ситуація різко змінилася у зв'язку з погіршенням зовнішньоекономічної кон'юнктури, девальвацією гривні, яка розпочалася з середини вересня. Відмова від фактичної прив'язки курсу гривні до долара США призвела до зміщення валютного ризику на приватний сектор і спричинила нестабільність обмінного курсу. Гривня знецінилась на 50 % з початку року і майже на 70 % - відносно найвищого рівня протягом року (4,5 гривні за долар на початку липня). Відповідно, за цей час вартість виданих фізичним та юридичним особам кредитів зросла в гривневому еквіваленті на 01.12.2008 майже на 34,6% - до 391,6 млрд грн, попри скорочення вартості кредитів у доларовому еквіваленті (майже 3%). Також суттєво зросли в гривневому еквіваленті відсотки, які позичальникам необхідно сплачувати за валютними кредитами [4].

Висновки. Отже, напередодні кризи «створились» умови для майже руйнівного її впливу на фінансовий сектор України.

З огляду на викладене вище, вважаємо за доцільне припустити, що заходами, покликаними запобігти або зменшити вразливість країн, зо-

крема України, щодо впливу кризових явищ, мають бути такі:

- запровадження гнучкого обмінного курсу;
- введення обмежень щодо обсягів зовнішніх запозичень банками та контролю зовнішнього боргу приватного сектору (банківського та корпоративного);
- встановлення жорстких вимог щодо кредитування банками, зокрема, посилення вимог щодо формування ними резервів на відшкодування можливих втрат за кредитними операціями (з поступовим запровадженням практики формування динамічних резервів), підтримання оптимального співвідношення між кредитами та депозитами. Однак цей захід доцільно запроваджувати лише після реального поживлення кредитування банками;
- запровадження ефективної практики ризик-менеджменту у фінансових установах;
- встановлення жорстких вимог щодо резервів за кредитами в іноземній валюті та заборона кредитування в іноземній валюті для позичальників, у яких немає джерел надходження валютної виручки;
- стимулювання розвитку конкурентоспроможного внутрішнього ринку та попиту на нього;
- розвиток інститутів приватної власності.

Список використаної літератури

1. Барановський О. І. Антикризові заходи урядів і центральних банків зарубіжних країн / О. І. Барановський // Вісник НБУ. – 2009. – № 4. – С. 8.
2. Вовчак О. Д. Фінансові інструменти управління кризовим банківництвом в Україні / О. Д. Вовчак, О. Галушак. – 2010. – № 3. – С. 16.
3. Илларионов А. Счетчик кризисных потерь [Электронный ресурс] // Газета.ру, 11 февраля 2010 г. – Режим доступа: http://www.iea.ru/econom_rost.php?id=35.
4. Міщенко В. І. Реструктуризація кредитів в умовах кризи: світовий досвід і можливості для України / В. І. Міщенко, В. В. Крилова, М. В. Ніконова // Вісник НБУ. – 2009. – № 5. – С. 12-17.
5. Міщенко В. І. Шляхи подолання фінансово-економічної кризи в Україні / В. І. Міщенко // Вісник НБУ. – 2009. – № 2. – С. 3.
6. Науменкова С. В. Формування нової фінансової архітектури: основні питання та можливі виклики для України / С. В. Науменкова // Вісник НБУ. – 2010. – № 1. – С. 8.
7. Петрик О. І. Криза довіри / О. І. Петрик // Вісник НБУ. – 2010. – № 5. – С. 6-11.