

Колінець Л. Б.
кандидат економічних наук, доцент,
докторант кафедри міжнародної економіки
Тернопільського національного економічного університету

Kolinets L. B.
Ph.D, Associate Professor,
doctoral student of Department of International economy,
Ternopil National Economic University

НАСЛІДКИ ГЛОБАЛЬНИХ КРИЗОВИХ ЯВИЩ ДЛЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Анотація. У статті проаналізовано причини та перебіг світової фінансової кризи. Охарактеризовано проблеми у реальному та фінансовому секторах економіки. Проаналізовано вплив світової фінансової кризи на такі сегменти фінансового ринку України, як ринок цінних паперів, валютний ринок та банківська система. Надано рекомендації щодо антикризового регулювання.

Ключові слова: світова фінансова криза, фінансовий ринок, ВВП, золотовалютні резерви, антикризове регулювання, валютний ринок.

Постановка проблеми. Кризи стали особливістю і закономірністю сучасного фінансового ландшафту. Як правило, вони виникають раптово. Так і світова фінансова криза 2008 р. раптово проявилася у формі погіршення основних економічних показників у більшості країн, у кінці того ж року розпочалася глобальна рецесія.

Передувала фінансовій кризі іпотечна криза в США, перші ознаки якої з'явилися у формі зниження числа продажів будинків і на початку 2007 р. переросли в кризу високоризикових іпотечних кредитів. Досить швидко проблеми з кредитуванням відчули і надійні позичальники. Поступово криза з іпотечної стала трансформуватися у фінансову і зачіпати не тільки США. На початок 2008 р. криза отримала світовий характер і поступово почала виявлятися у повсюдному зниженні обсягів виробництва, зниженні попиту і цін, зростанні безробіття. Мала вона і значний вплив на економіку України. У зв'язку з цим, виникає потреба досконало вивчити причини та наслідки поширення цієї кризи для мінімізації впливів майбутніх світових фінансових криз на економіку України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Тривалий час ученими різних країн проводяться дослідження природи циклічності, сутності та способів поширення і подолання фінансових криз. Значний внесок у розроблення теорії фінансових криз зробили К.П. Кіндлебергер, Ф.С. Мішкін, Х. Мінські, А. Шварц та низка інших. Серед українських учених, які вивчали ступінь впливу світових криз на економіку України, варто виділити Я.А. Жаліла, О.С. Бабаніна, Я.В. Белінську [1]. Вони проаналізували основні виміри кризи 2008 р. (зовнішньоекономічний, монетарний, промисловий, регіональний, соціальний) та дали відповідні рекомендації щодо пріоритетних напрямів антикризової політики. А. Лазня у своїй праці проаналізував причини виникнення криз та їх вплив на світовий економічний розвиток [2]. Заслужують на увагу також праці А.О. Мельник, у яких досліджено вплив світових криз на стан економіки України з часу набуття незалежності, встановлено наслідки та проаналізовано шляхи їх подолання [3]. Однак потребують поглибленого вивчення причини, особливості трансмісії світової фінансової кризи на територію України та її наслідків.

Мета статті – проаналізувати перебіг світової фінансової кризи; оцінити вплив світової фінансової кризи на такі сегменти фінансового ринку України, як ринок

цінних паперів, валютний ринок та банківська система; надати рекомендації щодо антикризового регулювання.

Результати дослідження. Світова фінансова криза поширювалася світом надзвичайно швидко. Так, через численні канали впливу криза на світовому фінансовому ринку позначилася на реальному секторі світової економіки вже у 2007 р. У грудні 2007 р. рецесія почалася в США, а вже через квартал – у Японії, Німеччині та Франції. У третьому кварталі економічний спад захопив Велику Британію, Росію та Україну, а в східно-азійських країнах проявився в останньому кварталі 2008 р. Зниження світового ВВП (у постійних цінах за ринковими курсами валют) у 2009 р. становило 2% (порівняно з ростом на 1,8% у 2008 р.).

Розсіялися численні міфи про невразливість, стабільність і стійкість транснаціональних банків: загальні втрати тільки великих банків США перевищили 1,8 трлн. дол. Для подолання нестачі капіталу їм потрібно ще 500–800 млрд. дол.; європейські банки були даговані на суму 500 млрд. дол. Сукупні втрати фінансової системи США становили 3,6 трлн дол. У Європі втрати банків досягли 300 млрд. дол.

За один рік кризи втрати цінних паперів становили 30 трлн дол. За перший квартал 2009 р. число хедж-фондів тільки в одному азійському регіоні скоротилося з 930 до 160. У 2009 р. кількості збанкрутілих банків в США становила 100.

У другому кварталі 2009 р. не менше 6 із 19 провідних американських банків, яким раніше була надана державна допомога, потребували додаткового нарощування власного капіталу. Загальна допомога фінансовій системі в 2009–2010 рр. у США становила 4,1 трлн. дол., у Німеччині – 1,1 трлн. дол. [4].

Падіння цін на нерухомість рикошетом відбилося на фінансовому секторі, оскільки від 75 до 95 відсотків усіх угод з нерухомістю відбувається з використанням іпотечного кредиту. У 2007 р. з 32 провідних країн у 6 спостерігалася істотне падіння цін на нерухомість, в 2008 р. – у 20, у першому півріччі 2009 р. – у 27 країнах. Тільки у двох країнах спостерігалася стабільність або невелике підвищення цін (Німеччина і Швейцарія) [4].

Кредит перестав сприйматися як загальний засіб вирішення проблем і забезпечення економічного зростання. Серед різноманітних змін головною стала, як уже було з'ясовано раніше, втрата довіри: зв'язки між банками розірвалися; віра у платоспроможність клієнтів втрачена; відносини боржників до кредиторів характеризувалися недо-

вірою; платники податків стали ставитися до банків як до «нахлібників». Проте збереглися основні принципи і досягнення кредиту: він не тільки не втратив ключові позиції у суспільстві, а й, навпаки, привернув до себе підвищену увагу. Для забезпечення його розвитку необхідні певні трансформації в усій економіці. Першочергова і найбільша допомога надана транснаціональним банкам; курс їхніх акцій, прибутки і збитки, питання злиття і державної допомоги увійшли не тільки до порядку денного політиків і банківських наглядових органів, а й у повсякденне життя практично всього населення.

Під час кризи в моду увійшла теза про очищуючий ефект кризи, який є своєрідною інтерпретацією основного положення економіста ХІХ ст. Мальтуса. Вважаємо, що кризу варто сприймати як неминуче явище, до якого необхідно бути готовим, щоб мінімізувати його вплив.

Оскільки ця фінансова криза проявила себе різною мірою у всьому світі, зосередимо дослідження на її впливі на українську економіку.

Вплив світової фінансової кризи на економіку України найгостріше почав проявлятися у вересні 2008 р. Загалом криза проявилася: девальвацією національної грошової одиниці; скороченням державних доходів і зростанням дефіциту; нарощуванням зовнішньої державної заборгованості; банкрутством фінансових установ, втратою платоспроможності, кризою ліквідності у різкому падінні вартості активів; спадом обсягів продажу експортної продукції вітчизняних підприємств на світових ринках; падінням цін, підвищенням рівня світової конкуренції; скороченням обсягів виробництва та виділенням якісних властивостей продукції, що підвищують її конкурентоспроможність.

З початку 2000-х років до 2007 р. ВВП України (в дол. США) стрімко зростав. З 2003 р. по 2007 р. він фактично потроївся. Навіть у 2008 р. він незначно зріс. Починаючи з II півріччя 2008 р. через несприятливий розвиток процесів у світовій економіці, що проявився у погіршенні кон'юнктури на зовнішніх ринках, зменшенні інвестиційного та споживчого попиту, тенденція змінилася на низхідну майже за всіма видами економічної діяльності.

Однак вже у 2009 р. падіння ВВП становило $-14,2\%$ [5]. На передкризовий рівень ВВП Україна змогла вийти лише в 2014 р., і то внаслідок внутрішніх економічних причин та військових дій у 2015 р. та 2016 р. ВВП опустився нижче кризового 2008 р.

Важливим для дослідження перебігу кризи є аналіз таких показників, як стан рахунку поточних операцій та золотовалютних резервів країни (див. рис. 1). В умовах глобальної фінансової кризи дефіцит поточного рахунку платіжного балансу України набув загрозливих ознак, оскільки припливу іноземного капіталу в країну у вигляді інвестицій і кредитів протягом 2009 року не очікувалося, а темпи надходження валютної виручки від експорту зменшилися.

Як видно з рис. 1, у передкризовий період існував певний дисонанс у значеннях цих показників: золотовалютні резерви країни нарощувалися, зокрема, з 19,3 млрд. дол. США у 2005 р. до 32,4 млрд. дол. США у 2004 р., тоді як рахунок поточних операцій стрімко погіршувався – з 2,5 млрд. дол. США у 2005 р. до $-12,7$ млрд. дол. США у 2008 р. У 2009 р. вже значно скоротився дефіцит рахунку поточних операцій (до $-1,7$ млрд. дол. США), але і золотовалютні резерви теж упали (до 26,5 млрд. дол. США) і змогли відновитися у 2010 р., досягнувши свого історич-



Рис. 1. Динаміка рахунку поточних операцій та золотовалютних резервів країни, млн. дол. США

Джерело: побудовано автором на основі: Статистика зовнішнього сектору. Офіційне Інтернет-представництво Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446

ного максимуму – 34,57 млрд. дол. США. Далі з 2010 р. по 2013 р. скорочувалися і золотовалютні резерви, і погіршувався стан рахунку поточних операцій – він досяг показника $-16,4$ млрд. дол. США. У 2014 р. золотовалютні резерви України становили лише 7,5 млрд. дол. США. Водночас через стрімке скорочення імпорту рахунок поточних операцій покращував своє негативне сальдо.

Рівень обслуговування зовнішнього боргу країни теж має важливе значення для економічного розвитку країни. Тому важливо, за рахунок яких коштів відбувається погашення боргів: чи за рахунок ефектів від економічного зростання, чи за рахунок використання золотовалютних резервів країни. У результаті порівняння показників золотовалютних резервів країни та рівня обслуговування боргу (% від ВВП) нами виявлено тенденцію, що з 2005 р. по 2008 р., поки рівень обслуговування боргу був незначним – від 7% до 10%, золотовалютні резерви країни зростали (див. рис. 2). У 2009 р. – році піку фінансової кризи – рівень обслуговування боргу зріс до 20% і залишився на тому самому рівні у 2010 р. Золотовалютні резерви з 2010 р. почали стрімко скорочуватися. Це стало відповіддю, в тому числі, і на необхідність погашення зовнішніх кредитів – у 2015 р. рівень обслуговування державного боргу становив аж 31,8% ВВП.

Як бачимо, якщо аналізувати золотовалютні резерви щодо загального зовнішнього боргу країни, то нами встановлено, що ситуація є критичною. У 2005 р. золотовалютні резерви покривали 55% загального зовнішнього боргу країни, у 2009 р. – вже 25%, а у 2014 р. досягли свого мінімуму – лише 5,8%. Також можна дійти висновку, що погашення позик відбувалося в тому числі і за рахунок скорочення золотовалютних резервів країни.

Далі проаналізуємо вплив кризи на такі сегменти фінансового ринку України, як ринок цінних паперів, валютний ринок та банківська система.

Із початком фінансової кризи відбувся насамперед відплив найліквіднішого капіталу з країни. Спираючись на дослідження М. Петтіса, зазначимо, що динаміка фондів ринків країн, що розвиваються, визначається насамперед ліквідністю ринків, а економічно розвинутих країн – фундаментальними показниками їх економік [6]. Варто зауважити, що фінансова криза у США розпочалася ще наприкінці 2007 року, що вже весною 2008-го спровокувало поступовий відплив капіталів нерезидентів із ринку цінних паперів. Індикатором цього процесу і було зниження індексу ПФТС (див. рис. 3).

Як видно з рис. 3, протягом 2007 р. Індекс ПФТС весь час стрімко зростає (+134% до попереднього року), що було другим показником у світі після Китаю (179,75%). Індекс ПФТС досягнув свого максимального значення на початку 2008 р. і лише за один рік опустився до свого історичного мінімуму. Повернути свої позиції він зміг лише у 2010–2011 рр. Різке падіння ПФТС можна пояснити реакці-

єю внутрішнього ринку цінних паперів на погіршення становище на світовому фондовому ринку, а також падінням рівня ліквідності на вітчизняному фондовому ринку. Тобто існувала ситуація, за якої негативний інформаційний фон щодо різних сегментів світової економіки супроводжувався суттєвим падінням цін, за якими інвестиційні компанії погоджувалися купувати цінні папери. Водночас продаж деякими інвестиційними компаніями України значних пакетів акцій теж здійснював тиск на індекс ПФТС. Одночасно з виходом нерезидентів із вітчизняного ринку акцій відбувався і відплив коштів із ринку облігацій, зокрема, внутрішньої державної позики.

У результаті банкрутства «Леман Бразерс» підвищилася волатильність ринку акцій України, а також продажу державних та корпоративних облігацій нерезидентами.

Світова фінансова криза 2008 року також негативно позначилася на міжнародних валютних відносинах. Порушення їх стійкості проявилось у нестабільності курсу національних валют більшості країн світу, зростанні валютних обмежень, погіршенні валютної ліквідності тощо. Лідерами зі знецінення національних валют у 2008 році стали Ісландія, Угорщина та Україна: ісландська крона під час кризи знецінилася відносно долара США на 34,2%, угорський форинт – на 45%, українська гривня – на 62,3% і на 54,8% відносно євро [7]. Валютний ринок України теж зазнав значного негативного впливу світової фінансової кризи.

Причинами такого різкого знецінення гривні у 2008 р. стали: значний і тривалий дефіцит рахунку поточних операцій, надмірна кредитна експансія протягом 2005–2007 рр., висока інфляція.

Трохи пізніше, лише у вересні 2008 р., світову фінансову кризу відчула банківська система України, тому що фактори, які викликали світову фінансову кризу, в нашій країні не настільки вагомими, щоб її підірвати. Неповорнення іпотечних кредитів у нас не було масовим, та й сама їх сума становила всього 15% від ВВП, тоді як у США – 75%. Фондовий ринок також не був настільки розвинутим, як ринок банківських зобов'язань.

Тому для початку кризи у банківській системі України необхідна була інша причина, і нею стала ситуація з «Промінвестбанком» – одним із найбільших банків країни. Варто зазначити, що проблеми цього банку були викликані не стільки світовою фінансовою кризою, скільки рейдерською атакою, яка мала на меті підірвати довіру вкладників до банку. Всього за декілька днів вкладники вилучили з рахунків банку понад 3 млрд. грн. За офіційним повідомленням НБУ, з 1 жовтня відплив депозитів з вітчизняних банків сягнув понад 3 млрд. доларів США (близько 10% від усіх строкових депозитів) [8]. У результаті 11 жовтня 2008 року Національний банк України прийняв постанову № 319, якою передбачалася можливість надання банкам стабілізаційних кредитів, обмеження обсягів активних операцій та вста-

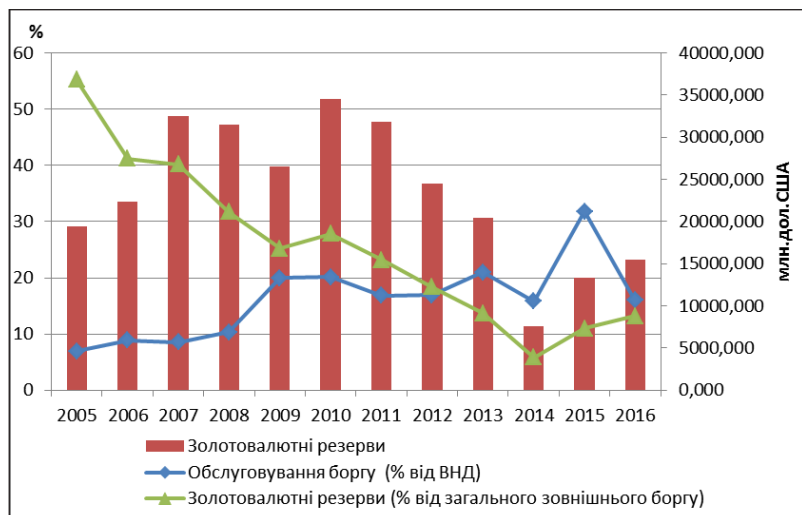


Рис. 2. Динаміка золотовалютних резервів України (млн. дол. США) та рівня обслуговування боргу (% від ВВП)

Джерело: побудовано автором на основі джерел: World Development Indicators. URL: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators#>; Статистика зовнішнього сектору. Офіційне Інтернет-представництво Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446

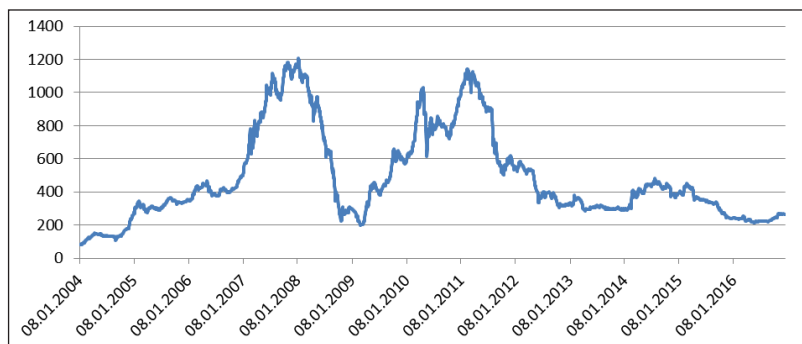


Рис. 3. Індекс ПФТС

Джерело: побудовано автором на основі: Індекси акцій. URL: <http://www.pfts.ua/trade-info/indexes/shares-indexes>

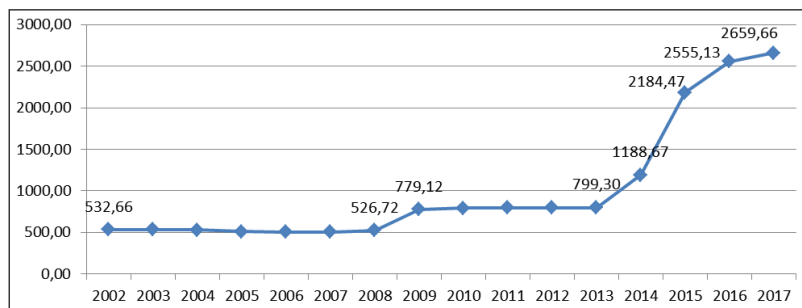


Рис. 4. Офіційний курс гривні щодо долара США, середній за період (100 дол. США)

Джерело: побудовано автором на основі: Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. URL: https://bank.gov.ua/files/Exchange_r.xls

новлення заборони на дострокове повернення депозитів фізичних осіб. У другій половині жовтня 25 українських банків звернулося за допомогою до НБУ, і він виділив на їх рефінансування понад 8 млрд. грн. Погіршення фінансового становища банків привело до впровадження ними жорсткості політики: банки перестали надавати довгострокові кредити, створили жорсткіші умови для надання споживчих кредитів та підвищили процентні ставки.

Міжнародні рейтингові агентства знизили кредитні позиції більшості українських банків, що стало додатковим поштовхом для паніки серед вкладників. Вони почали масово скуповувати іноземну валюту, внаслідок чого значно зріс курс долара та євро.

Можна виділити такі аспекти, в яких проявилися наслідки світової фінансової кризи для банківської системи України, як:

- зниження довіри населення до банків;
- труднощі українських банків, пов'язані з виплатою зовнішніх запозичень, які були одержані у попередні роки, та складнощі із залученням нових інвестицій;
- нестабільність на валютному ринку;
- підвищення процентних ставок за кредитами;
- зростання ваги держави у регулюванні банківської сфери.

Аналіз основних макроекономічних показників показав значний вплив світової фінансової кризи на економіку України. Однак неможливо не звернути увагу і на той факт, що приблизно з середини ХХ ст. стає очевидним, що згубний вплив на економіку мають не тільки циклічні, а й нециклічні коливання, які, на відміну від перших, не мають чітко визначеного періоду повторюваності. Прикладом таких є так звані структурні кризи: політична, екологічна, фінансова, сировинна, нафтова, криза людських ресурсів, характерним рисом яких є те, що вони виникають внаслідок диспропорції між окремими сферами суспільства або галузями економіки, мають затяжний характер, а тому зазвичай не співпадають із циклічними кризами, проте значно впливають на них, спотворюючи традиційну картину циклічного

розвитку. Саме така нециклічна криза охопила економіку України з 2014 р., чому підтвердження ми знайшли і в статистичних показниках, які є негативнішими за відповідні значення 2008–2009рр. Наслідки цієї кризи можна спостерігати й досі. Причиною виникнення та поширення цієї кризи, на нашу думку, є комплекс чинників, які поступово накопичувались у суспільстві та зрештою привели до різкого вибуху суперечностей. Каталізатором такого кризового вибуху стали насамперед суспільно-політичні події та війна.

Натепер стабільного економічного зростання та фінансової стійкості в Україні не досягнуто. Тому важливим залишається вироблення заходів антикризового регулювання, елементами яких можуть бути управління рівнем державної заборгованості та рівнем обслуговування боргу. Як показали дослідження, вони є важливими факторами впливу на ВВП та фінансову стійкість держави. Тому в межах управління ризиками державного боргу необхідно:

- здійснювати низку законодавчих, регулятивних та організаційних заходів для мінімізації фіскальних ризиків умовних зобов'язань уряду;
- працювати над збільшенням частки гривневих зобов'язань через регулярну емісію державних цінних паперів та розширення каналів їх продажу;
- випускати довгострокові облігації внутрішньої позики з плаваючими ставками, прив'язаними до темпів інфляції.

Висновки. Світова фінансова криза, яка переросла в глибоку економічну кризу в Україні, спонукала уряд вживати швидких і масштабних заходів щодо підтримання стійкості фінансової системи країни, забезпечення ліквідності банківської системи, розвитку виробництва і забезпечення економічного зростання, а також мінімізації соціальних втрат працівників. Однак навіть сьогодні в Україні залишається актуальним розроблення ефективної системи попередження виникнення фінансових криз та визначення пріоритетних напрямів антикризової політики на середньо- та довгострокову перспективу, що і може бути предметом подальших досліджень.

Список використаних джерел:

1. Економічна криза в Україні: виміри, ризики, перспективи. Жаліло Я.А., Бабанін О.С., Белінська Я.В. та ін. За заг. ред. Я.А. Жаліло. К.: НІСД. 2009. 142 с.
2. Лазня А. Фінансова криза: причини виникнення та вплив на світову економіку. Світ фінансів. 2012. № 2. С. 54–62.
3. Мельник А.О. Світові економічні кризи в економіці України та їх наслідки. Глобальні та національні проблеми економіки. 2014. Вип. 2. С. 108–113.
4. Barrell R. Davis E. Philip. The evolution of the financial crisis of 2007-08. URL: <http://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/0027950108099838>.
5. World Development Indicators. URL: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators#>.
6. Pettis M. The Volatility Machine: Emerging Economies And The Threat of Collapse. Oxford University Press. 2001. P. 70.
7. Береславська О. Чинники курсової нестабільності в Україні. Вісник НБУ. 2009. № 2. С. 8–14.
8. Світова фінансова криза та її наслідки для банківської системи України. Вісник НБУ. 2009. № 1. С. 28–33.

ПОСЛЕДСТВИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ КРИЗИСНЫХ ЯВЛЕНИЙ ДЛЯ ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ

Аннотация. В статье проанализированы причины и ход мирового финансового кризиса. Охарактеризованы проблемы в реальном и финансовом секторах экономики. Проанализировано влияние мирового финансового кризиса на такие сегменты финансового рынка Украины, как рынок ценных бумаг, валютный рынок и банковская система. Даны рекомендации по антикризисному регулированию.

Ключевые слова: мировой финансовый кризис, финансовый рынок, ВВП, золотовалютные резервы, антикризисное регулирование, валютный рынок.

THE EFFECTS OF THE GLOBAL CRISIS ON THE ECONOMY OF UKRAINE

Summary. The article analyzes the reasons and course of the global financial crisis. The problems in the real and financial sectors of the economy are described. The influence of the global financial crisis on such segments of the financial market of Ukraine as the securities market, the currency market and the banking system are analyzed. Recommendations for crisis regulation are given.

Key words: global financial crisis, financial market, GDP, gold and foreign exchange reserves, crisis regulation, currency market.