

СВІТОВА ФІНАНСОВА КРИЗА: ВПЛИВ НА ФІНАНСОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ

Світова фінансова криза, що зародилась у США як криза ринку нерухомості і похідних фінансових інструментів, згідно з логікою глобалізації поширилася по всьому світу, вдаривши і по українському фінансовому ринку. Основними її причинами експерти називають надмірно експансивну грошову політику Федеральної резервної системи (ФРС) США, наявність величезного дисбалансу у світовій економіці, зокрема, великий профіцит у зовнішній торгівлі Китаю, значний торговельний дефіцит у США, недоліки системи управління ризиками в інвестиційних банках, недосконалість регулювання фінансових ринків на національному і міжнародному рівнях. Сучасна фінансова криза вимагає від світової спільноти адекватних дій, але які з них у цьому випадку можна визнати такими?

Для відповіді на це запитання необхідно проаналізувати, по-перше, справжні причини, що породили кризу, і, по-друге, те, наскільки глибокою і тривалою вона буде. Для розгляду факторів, що спричинили виникнення такої ситуації, слід дослідити глибинні причини подій і знайти правильні рецепти розв'язання існуючих проблем, створити механізми, що допомагатимуть згладити майбутні потрясіння в економіці.

Регулювання фінансової кризи досліджувалося західними економістами, зокрема такими як: Г. Мінські ("Stabilizing an Unstable Economy", 1986), Ч. Кіндле-бергер ("The World in Depression 1929—1939", 1971; "Manias, Panics and Crashes", 1978), М. Фрідмен ("Monetary Policy in the United States: Design and Implementation", 1981; "The Moral Consequences of Economic Growth", 2005), М. Бордо ("Financial Crises in International Library of Macroeconomic and Financial History", 1992; "The Defining Moment: The Great Depression and the American Economy in the Twentieth Century", 1998), Р. Дорнбуш ("Stabilization, Debt, and Reform: Policy Analysis For Developing Countries", 1993), П. Дібвіг, Д. Даймонд ("Bank runs, deposit insurance, and liquidity", 1983), Р. Манделл (The International Monetary System: Conflict and Reform", 1965), Ф. Мишкін (автор понад 50 досліджень з питань монетарної політики та її впливу на фінансові ринки та економіку в цілому), С. Фішер ("Macroeconomics", 1978; "Modern Hyper- and High Inflation", 2002), К. Рейнхарт ("Leading Indicators of Currency Crises", 1998), а також вітчизняними науковцями О. Василюком, С. Мочерним, К. Рудим, В. Поповим і М. Монтесом.[1]

Останніми науковими публікаціями на цю тему були дослідження Дж. Сороса "Найгірша ринкова криза за 60 років", Л. Еліста "Криза — як все починалось", Т. Філіппона "Майбутнє фінансової індустрії", Дж. Арріжі, Б. Сільвера, І. Ахмада "Хаос та управління у сучасній світовій системі", Ф. Норріса "Аналіз новин: інша криза, інша гарантія", Б. Данилишина "Світова фінансова криза — тест для України", О. В'югіна "Фінансовий ринок: стратегія розвитку".

Мета статті — вплив світової фінансової кризи на українську економіку, формулювання шляхів вирішення проблем на українському фінансовому ринку.

З огляду на те, що фінансовий ринок — поняття всеосяжне, яке включає в себе ринки акцій і облігацій, похідних фінансових інструментів, банківську систему тощо, ми обмежимо наше дослідження ринками акцій і похідних інструментів, оскільки це саме той критичний сегмент, який є каталізатором кризи.

Сучасний світовий фінансовий ринок являє собою найпотужніший інструмент перерозподілу фінансових ресурсів. Його основні функції включають мобілізацію ресурсів та їх ефективне розміщення в економіці, а також хеджування фінансових ризиків. Проте, внаслідок еволюції фінансового ринку, відбулася певна закономірна трансформація його

функцій, оскільки основною метою суб'єктів ринку є максимізація прибутків і швидкість їх одержання. Абсолютно логічно, що ланцюжок створення нової вартості, який містить виробничу складову (виробити для того, щоб продати з максимальним прибутком) і характерний для промислового капіталізму, дедалі більшою мірою поступається іншим зв'язкам: створити фінансову схему (інструмент), щоб отримати максимальний прибуток.

Отже, процеси перерозподілу з допомогою фінансового ринку організовано за так званим принципом "піраміди", хоча вони і мають неявний характер. Відмінності від класичного варіанта, що визначають її відносну стійкість, полягають у такому:

- участь великої кількості людей у глобальному масштабі, постійне залучення нових учасників. Повсякденність і монотонність ринкової інформації створюють видимість природності — фінансовий ринок уявляється явищем природного порядку;
- наявність зв'язку з реальною економікою (частина коштів, що залучаються в ході первинних розміщень акцій, вкладається у виробничі фонди);
- існування інститутів регулювання фінансового ринку.

Свого часу перенакопичений і розпорошений серед мільйонів власників капітал перестав давати досить високий середній прибуток від вкладень у реальну економіку, тому він був спрямований в економіку віртуальну — так звану "нову економіку". Але на початку XXI ст. ІТ-технології також перестали забезпечувати високий дохід, почався "перегрів" ринку. Як результат, у березні 2000 року на ринку високотехнологічних компаній американський фондовий індекс US Nasdaq (dot-corn bubble) впав на 82 %.

Після цього кошти інвесторів були переспрямовані на ринок нерухомості та пов'язаних з ним деривативів. Американська економіка того часу переживала бум іпотечного ринку. Пізніше, коли хвиля зростання скінчилась і ринок нерухомості наситився, ціни на неї зупинилися і навіть стали падати. Почалися дефолти по "поганих" кредитах, що спочатку призвело до іпотечної кризи, потім до кризи ліквідності, яка переросла в широкомасштабну банківську кризу, а згодом і у світову фінансову кризу. Наслідком цього стали: фактичне банкрутство і подальша націоналізація найбільших у США іпотечних агентств "Fannie Mae" і "Freddie Mac"; зникнення п'яти найкрупніших інвестиційних банків — "Bear Stearns", "Lehman Brothers", "Merrill Lynch", "Morgan Stanley", "Goldman Sachs", що брали активну участь у спекуляціях з дериватами; купівля державою контрольного пакета акцій найбільшої світової страхової компанії "AIG"; крах низки іпотечних і комерційних банків.

Причинами сьогоденної фінансової кризи і рецесії економіки є те, що США і деякі інші розвинуті країни перенесли свої промислові підприємства в інші країни — в основному до Азії, а самі, в особі США, перетворилися на центр емісії грошей і осередок споживання.[2]

Усе економічне зростання країн Азійського регіону підштовхувалося емісією коштів у США. Потім ці фінансові ресурси рухалися назад: частково у вигляді запозичень США, частково — у вигляді іноземних інвестицій у корпоративні активи.

Відтепер схему підтримки глобального економічного зростання (виробництво — в Азії, споживання та емісія — у США) зруйновано. Не має чим зв'язувати емітовані долари, споживання у США та ЄС падає, загрожуючи величезними збитками азійській "майстерні світу"; криза "збиває" світові ціни на нафту і газ, об'єктивно знижуючи споживчий і державний попит в арабських країнах та Росії.

Видача у США та ЄС незабезпечених кредитів під заставу нерухомості допомагала західним елітам підтримувати високий рівень споживання мас. Вона виступила заміником колишніх соціальних програм і високих зарплат "держави загального соціального забезпечення" (welfare state), якими система виблискувала у 70-ті роки XX ст., а потім стала нестримно руйнуватися з розпадом СРСР і перемогою "постіндустріально-ліберальної" глобалізації.

Падіння попиту в США в результаті фінансової кризи неминуче призведе до істотного зниження обсягів виробництва в Європі, Китаї, Японії, Індії та інших азійських країнах (це відбувається вже нині), які перетворилися на світову фабрику з випуску

споживчих товарів та ІТ-технологій (табл. 1). У свою чергу, це призведе до різкого звуження світового ринку, зростання протекціонізму і посилення торговельних суперечностей між США, ЄС, Китаєм, Японією, Індією, Росією, ісламськими країнами і країнами Латинської Америки. Найбільш сильним гравцем, здатним сьогодні протистояти США, є країни ЄС, які проводять свою фінансову й економічну політику, а також Китай, який активно намагається формувати власну зону вільної торгівлі та володіє найбільшими у світі золотовалютними резервами.[2]

Таблиця 1. Структура ВВП у країнах світу (за секторами економіки) у 2007 році, %

Країна	Сільське господарство	Промисловість	Послуги
Австралія	3,0	26,4	70,6
Країни ЄС	2,0	27,1	70,7
Ізраїль	2,7	30,2	67,1
Індія	17,8	29,4	52,8
Індонезія	13,8	46,7	39,4
Канада	2,1	28,8	69,1
Китай	11,3	48,6	40,1
Малайзія	9,9	45,3	44,8
Пакистан	20,6	26,6	52,8
Південна Корея	3,0	39,4	57,6
Росія	4,7	39,1	56,2
США	1,2	19,8	79,0
Таїланд	11,4	43,8	44,8
Туреччина	8,9	28,3	62,8
Україна	9,0	32,2	58,8
Філіппіни	13,8	31,7	54,5
Японія	1,4	26,5	72,0
Загалом у світі	4,0	32,0	64,0

Щоб уникнути соціально-економічного колапсу, в США і ЄС необхідно буде створити високооплачувані робочі місця для сотен мільйонів громадян. Цього можна досягти лише провівши неоіндустріалізацію, тобто побудувавши промисловість на проривних технологіях. Сама по собі така політика — грандіозне завдання, порівнянне з відновленням економіки Європи після Другої світової війни. Воно вимагатиме зниження на певний час обсягів споживання, всілякого "затягування поясів" і сумлінної праці; крім того, відродження протекціонізму разом з "економічним націоналізмом", відмови від принципів СОТ і ліберальної глобалізації. Нова індустріалізація неминуче зажадає етатизму: посилення державного втручання в економіку, запровадження планових механізмів, властивих і державному капіталізму, і соціалізму.[3]

У нашій країні причини фінансової кризи, на нашу думку, полягають у залежності фондового ринку від коштів нерезидентів, надмірній зовнішній заборгованості суб'єктів економіки, нестачі ліквідності в банківській системі.

На сьогодні сформувалося чотири напрями, за якими світова криза здійснює вплив на економіку України.

1. Обвал котирувань на світових фондових ринках, який призвів до різкого падіння вартості акцій українських компаній.

2. Паніка на фінансових ринках, банкрутство великих інвестиційних банків, різке зростання ставок Лібор (значна частина кредитів, залучених від початку кризи, бралася на

умовах "плаваючої" ставки, залежної від ставки Лібор) — усе це практично перекриває зовнішні ринки фінансової ліквідності, що загрожує труднощами у рефінансуванні зовнішнього боргу вітчизняними банками і корпораціями.

Наслідки впливу світової кризи на українську економіку є цілком очевидними:

- зниження на товарних ринках попиту на сталь призвело до тимчасового скорочення обсягів виробництва, що позначилося на вугледобувних підприємствах, видобуванні руди та на інших супутніх виробництвах;
- банки мають у своєму розпорядженні достатньо коштів для погашення зовнішніх запозичень, але для деяких з них можуть виникнути проблеми з рефінансуванням боргу на світових фінансових ринках.

Механізм рефінансування, що діє в нашій країні протягом кількох останніх років, не сформував тієї "подушки" безпеки, яку можна було б використовувати в разі виникнення несприятливих обставин. Уникнути ситуації, за якої виділені ресурси почнуть працювати до того, як банки, що одержали рефінансування, розв'яжуть усі свої проблеми, можна лише за умови чіткої регламентації цілей і завдань, а також процедури використання коштів. Крім того, виконання цих процедур повинне належним чином контролюватися НБУ. Для того щоб ресурси стимулювали збільшення реального продукту на противагу розростанню віртуального сектору, треба кардинально змінити інвестиційний клімат в Україні, оптимізувати податковий тягар та загальмувати зростання цін на послуги монополій.[5]

Основними напрямками розв'язання зазначених проблем мають стати розширення можливості підтримання ліквідності банків на основі програм оздоровлення, встановлення обмежень на здійснення банками активних операцій, запровадження мораторію на розподіл чистого прибутку банків, встановлення заборони на здійснення нових емісій ощадних (депозитних) сертифікатів та їх дострокове погашення.

Для зменшення наслідків фінансової кризи в Україні, із метою запобігання масовим дефолтам, які несуть реальні ризики руйнування кредитної системи й можуть похитнути стабільність платіжного балансу, Кабінет міністрів має відігравати головну роль у врегулюванні боргових зобов'язань корпоративного сектору. Найбільш дієвим заходом реструктуризації зовнішнього корпоративного боргу є його пролонгація на 3—4 роки за ставками, під які було надано кредити. Залучення зовнішніх ресурсів у банківську систему України потребує впровадження додаткових антикризових заходів, і насамперед проведення перемовин із кредиторами щодо реструктуризації (рефінансування) зовнішніх зобов'язань банків.

Таким чином, світова економіка входить у період системної глобальної розбалансованості, що за нових гео економічних і геополітичних реалій супроводжуватиметься виникненням численних джерел турбулентності і транскордонних ризиків. З огляду на масштаби цих процесів слід розробити принципово інакші, ніж ті, що застосовувалися до цього, механізми для подолання наслідків кризових явищ, а також цілісну систему індикаторів наближення майбутніх криз.

Криза, як відомо, - це не тільки спад виробництва й безвихідне становище, криза - це очищення економічного організму. Це не тільки реальна можливість, але й необхідність кардинальних реформ, здатних забезпечити прискорений кількісний і якісний розвиток економіки в майбутньому. І думати про це майбутнє потрібно вже сьогодні.

Немає сумнівів, що світова спільнота подолає глобальну фінансову кризу, результатом якої стане повна зміна співвідношення сил. Враховуючи сучасний стан, а також економічні та політичні потрясіння, спрогнозувати результати цих змін дуже складно. Для України важливо не лише мінімізувати негативні впливи світової фінансової кризи, а й знайти відповідне місце в новій розстановці сил.

Література

1. Бобров Є.А. Аналіз причин виникнення світової фінансової кризи та її вплив на економіку України // Фінанси України. – 2008 - №12. – С. 33 - 43.
2. Вахненко Т.П. Фінансова криза в Україні: фактори, механізми дії, заходи подолання // Фінанси України. – 2008 - №10. – С. 3 – 21.
3. Шелудько В.М. Фінансовий ринок:- Підручник – К.,2003.-с.615.
4. Закон України 3201-4 “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України”
5. Міщенко В.І. Міщенко С.В. Основні напрями забезпечення стабільності фінансового сектору України в контексті глобалізаційних процесів // Фінанси України. – 2008 - №5. – С. 56 - 69.

Резюме

У статті на підставі світового досвіду досліджено теоретичні та практичні аспекти аналізу причин виникнення світової фінансової кризи, її вплив на українську економіку, формулювання шляхів вирішення проблем на українському фінансовому ринку.

Рецензент канд. економ. наук, доцент С. С. Арутюнян