К.М. Руських, магістр
Маастрихтський Університет
Нідерланди

ВПЛИВ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА БАНКІВСЬКИЙ СЕКТОР ПОЛЬЩІ, УГОРЩИНИ ТА ЧЕСЬКОЇ РЕСПУБЛІКИ

Стаття розглядає прямий і непрямий вплив поточної фінансової кризи на банківську систему країн, що досліджуються. Наголошується необхідність злагоджених дій країн ЄС для подолання кризи.

The paper deals with direct and indirect effect of the ongoing financial crisis on the banking system of the countries under scrutiny. The author stresses the importance of the coordinated actions to be taken by the EU members to fight the crisis.

Поточна фінансова криза, яка почилася у 2007 році з іпотечної кризи в США, набула світового масштабу і наразі виступає реальною загрозою для економіки країн ЄС, і особливо все ще економічно недорозвинених нових країн-членів ЄС . Не дивлячись на значні державні вливання коштів в уражену кризою фінансову систему США і ЄС, кризові явища поширюються з фінансового на реальний сектор економіки, що може свідчити про затяжну економічну рецесію як у розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються. З огляду на це, фінансова криза на сьогодні є найбільш дискусійною темою серед науковців, бізнесменів, експертів і політиків, що також обумовлює актуальність цієї статті, яка присвячена проявам фінансової кризи в трьох нових країнах-членах ЄС, а саме Польщі, Угорщині та Чеській Республіці.

В статті обговорюється яким чином банківський сектор Польщі, Угорщини та Чеської Республіки уражений світовою фінансовою кризою. Автор проводить якісний аналіз, з огляду на методологічні складнощі у підрахунках і поточний характер кризи, кінець якої і масштаби все ще важко передбачити. Мета статті довести існування непрямого, але суттєвого впливу світової фінансової кризи на банківський сектор країн, що досліджуються, які часто помилково сприймаются як аналогічні за характером економічного розвитку (так звані країни постсоціалістичного табору). В статті також наголошується важливість координованих дій країн ЄС для допомоги фінансово слабким новим-країнам членам, деякі з яких, а саме Латвія і Угорщина, вважаються близькими до дефолту. Для написання статті автор аналізує офіційні публікації центральних банків вищеназваних країн, Банку Міжнародних Розрахунків (BIS), а також публікації західних газет та журналів.

Поточна фінансова криза бере свій початок зі збільшення числа дефолтів за ризикованими іпотечними кредитами в США. Таким чином, звуження ринку комерційних паперів забезпечених активами, що в свою чергу створило тиск на ліквідність банківської системи Так, через правові причини чи необхідність підтримання репутації банки мали надавати власні спеціальні цільові фінансові інструменти з ліквідністю та брати їх на баланс, а отже, вони використовували власні фонди, в той час як майбутні потреби в коштах ставали все більшими, а джерела їх отримання все непевнішими. Більше того, наростала непевність щодо кредитоспроможності інших банків, так як залишалась

невідомою їх пряма чи опосередкована участь в іпотечних цінних паперах США. В результаті відбулося «висушення» міжбанківського грошового ринку в США та Європі [3]. Це змусило центральні банки розвинених країн робити фінансові вливання у грошовий ринок, щоб запобігти стрімкому зростанню відсоткових ставок.

На даному етапі фінансові системи розвинених країн змушені знижувати співвідношення активів до капіталу, так званий левередж, однак, в сучасних умовах високої вартості грошових активів, підвищеної нестабільності цін на фінансові інструменти і загальної невизначеності цей процес відбувається разом з дефляцією вартості активів та вичерпанням ринкової ліквідності. Таким чином, в результаті погіршення умов оптового грошового ринку, вищих цін на ресурси та скорочення пропозиції довгострокових цінних паперів почалися дефолти великих інвестиційних банків США. В березні 2008 року з ринку США зник інвестиційний банк Bear Stearns, що був куплений JP Morgan Chase за 236 млн. дол.. В вересні 2008 Bank of America викупив проблемний Merrill Lynch, в той час як Lehman Brothers оголосив про банкрутство, і частини його бізнесу за участі держави були продані приватним гравцям [17]. В тому ж вересні страхова компанія AIG отримала від федеральної резервної системи 85 млн. дол. Також не забарились кризові явища в Європі, де Велика Британія націоналізувала банки Northern Rock та Bradford & Bingley, Ісландія, яка значно потерпає від кризи, націоналізувала свій третій за величиною банк Glitnir, банк Fortis був націоналізований спільно Нідерландами, Бельгією та Люксембургом. Ряд європейських та американських банків уникли націоналізації, але отримали кредити чи були поглинуті іншими фінансовими установами [17], [2, 49-58]. Загалом, станом на середину жовтня країни Західної Європи домовились виділити на гарантування боргових зобов'язань та рекапіталізацію своїх банків кошти у розмірі 1873 млрд. євро, при чому Британія виділила 37 млрд. фунтів, Франція 360 млрд. євро, Німеччина 500 млрд. євро та Нідерланди 200 млрд. євро [5].

Взагалі, криза стала свідченням небездоганності ідеології тотальної лібералізації, що була панівною на заході декілька десятиліть завдяки США. Причини кризи відслідковують до періоду низьких відсоткових ставок у США, легкого доступу до кредитів і заохочення споживання, що призвело до розростання фінансового сектору і недооцінки фінансових ризиків [3]. Крім того, так як країни, що розглядаються є членами ЄС, для нас важливим є висновок щодо неспроможності країн ЄС діяти злагоджено, іншими словами «єдиним фронтом», у вирішенні фінансових проблем країн співдружності. Національні інтереси залишаються панівними, що робить країни ЄС малоефективними у вирішенні спільних економіних проблем.

Принципи економічної лібералізації стали панівними і в країнах Центральної Європи, які здійснювали перехід від планової до ринкової економіки у 90-х рр. XX століття. Ліберальна концепція управління економікою була запроваджена завдяки МВФ, що надавала кредити країнам регіону на початку 90-х за умов лібералізації економіки, а також західним консультантам, а саме раднику польського уряду професору Гарвардського університету Джефрі Саксу, і фінансовому магнату, раднику уряду Угорщини Джорджу Соросу [9, 314]. В кінці 90-х принципи фінансової дерегуляції були закріплені Планом Дій щодо Фінансових Послуг (Financial Services Action Plan (FSAP)), регуляторним актом ЄС, орієнтованим на зняття правових, регуляторних, наглядових і

податкових перешкод на шляху до фінансової інтеграції ЄС [9, 302]. Треба зазначити, що ідеологія економічної лібералізації не була виключно нав'язана країнам Центальної Європи, так як вона підтримувалась широким колом інтелектуальної еліти та громадськістю цих країн [9, 314].

В процесі становлення банківської системи в 90-х рр. Польща, Угорщина та Чеська Республіка пройшли схожі процеси реструктуризації, рекапіталізації та приватизації державних банків. Країни пройшли через ряд банківських криз, що супроводжувалися дефолтом активів і потребували урядового фінансування, що загалом склало в Польщі, Угорщині та Чеській Республіці відповідно 8%, 13% та 25% ВВП в 1991-98 рр. [1, 15]. В результаті переходу до ринкової економіки, численних банківських криз та фінансової лібералізації національних економік банки в країнах Центральної Європи стали приватними з домінуючою часткою іноземного капіталу. На час вступу до ЄС Угорщина та Чеська Республіка вже майже не мали великих банків з національним капіталом , в той час як в Польщі єдиним таким банком був державний PKO Bank Polski [9, 303-304].

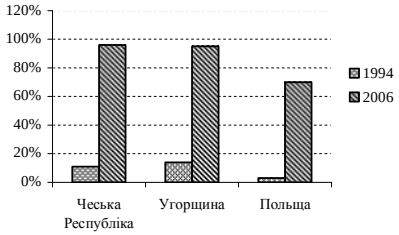


Рис. 1: Частка іноземного капіталу в банківській системі країн ЦЄ

Джерело: Raviv, O. Chasing the dragon east: exploring the frontiers of Western European finance. Contemporary Politics14 (3), p. 303

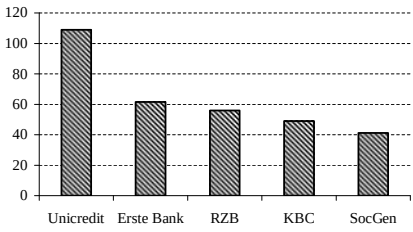


Рис. 2: Основні іноземні фінансові групи регіону, 2006 р., активи, млрд. євро

Джерело: Raviv, O. Chasing the dragon east: exploring the frontiers of Western European finance. Contemporary Politics14 (3), p. 306

Серед іноземного капіталу в банківській системі регіону переважає італійський капітал (Unicredit), австрійський (Erste Bank, Raiffeisen Zentralbank Osterreich), бельгійський (KBC) та французький (Societe Generale) (рис. 2). Іноземні банки стали посередниками значного припливу міжнародного капіталу, що призвело до загального збільшення ліквідності і позикового капіталу, який у свою чергу підживлював кредитний бум у країнах регіону на фоні порівняно високих темпів економічного зростання. Високі темпи споживчого кредитування в нових країнах-членах ЄС викликали жваві дискусії як науковців, так і економістів-практиків. Наприкінці 2007 року, коли кредитна криза в США та її відголоски в Європі набирали ходи, зросли негативні прогнози наслідків кредитного буму в країнах Балтії та Південно-Східної Європи, в той час як все ще низький рівень співвідношення фінансових активів до ВВП в країнах Центральної Європи і, як передбачалось, стабільність валютних курсів мали зменшити можливі економічні загрози в цих країнах [10]. Однак, тут також зазначимо, що Польща, Угорщина та Чеська Республіка завжди дотримувались банківських директив ЄС та встановлених регуляторних норм в

банківському секторі (в тому числі введення в дію Basel I наприкінці 90-х; Basel II у 2007-2008 рр.), при цьому навіть випереджаючи розвинені країни ЄС.

Підсумовуючи щодо розвитку фінансового сектору країн Центральної Європи, можна сказати, що процеси становлення були схожими у країнах регіону, і призвели до утворення фінансової системи банківського типу з високим рівнем проникнення іноземного капіталу. На фоні недорозвиненості фінансової системи Центральної Європи у порівнянні з країнами Західної Європи країни регіону переживали кредитний бум з прискореними темпами зростання споживчого кредитування. При цьому, країни дотримувались наглядових та регуляторних принципів ЄС в банківському секторі.

На початковому етапі розгортання кризи в США країни Центральної Європи не вважалися такими, що знаходяться в зоні ризику, так як їх участь в іпотечних та пов'язаних з ними фінансових інструментах була обмежена через порівняно низьку інвестиційну активність фінансових установ регіону. У подальшому проблеми європейських та американських банків, серед яких AIG, Fortis та Dexia мають дочірні компанії в Польщі, мали обмежений негативний вплив на банківську систему регіону через їх порівняно невелику участь у їх банківському капіталі (зобов'язання Lehman Brothers та AIG, що тримали банки в Угорщині складали лише 1,3% банківського капіталу сектору) і швидку фінансову допомогу надану своїм банкам країнами Західної Європи [6, 33], [8, 39]. Відповідно до звіту про фінансову стабільність центрального банку Польщі фінансові показники польських дочірніх банків подекуди кращі за їх материнські установи, однак, незважаючи на це, фінансова позиція перших сприймається як залежна від фінансової міцності батьківської інституції [8, 39]. Ризик «втечі» банківського капіталу на Захід, що часто вважається найбільшим ризиком інтернаціоналізації банківської системи, розглядається як малоймовірний і угорським, і польським центральними банками, так як вони розраховують на пильність державних органів фінансового нагляду, а також вважають більш ймовірним сценарій викупу дочірніх компанії іншими фінансовими установами у разі виникнення серйозних проблем у материнських установах.

Через ускладнення доступу до фінансових ресурсів на міжнародних ринках, їх подорожчання банки Польщі, Угорщини та Чеської Республіки фінансують зростання капіталу при падінні активів за рахунок високого рівня прибутку попередні роки (ROE Польщі, Угорщини та Чеської Республіки у 2007 р. склало 23%, 14,5% та 24,5% відповідно), збільшення конкуренції по залученню депозитів та фінансових вливань материнських установ. Це дозволяє банкам підтримувати частку регуляторного капіталу, що у 2008 році почала знижуватися, на рівні вищому за вимогу Basel II у 8% (рис. 4). У 2008 році в Польщі і Угорщині почалась тенденція до зменшення темпів зростання як комерційних, так і споживчих кредитів, а також кредитів у іноземній валюті з одночасним зростанням вимог до потенційних позичальників [8], [6].

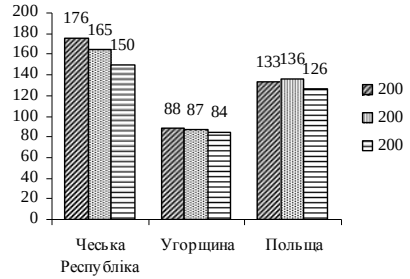


Рис. 3: Співвідношення депозитів до кредитів, %

Джерело: Singer, M. The Czech Banking and Financial Sector: Latest development and key challenges

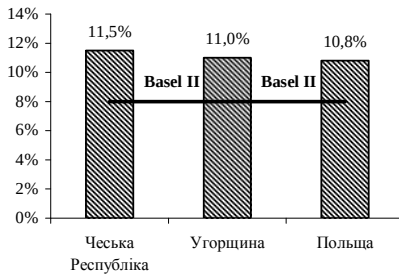


Рис. 4: Коефіцієнт регуляторного капіталу[12], %

Джерело: звіти центральних банків

Таким чином, згідно досліджень центральних банків країн регіону банківська система країн залишається міцною на фоні світової фінансової кризи, хоча ризики ліквідності, кредитний та валютний ризики зросли, зменшуючи гнучкість сектору. Однак, не дивлячись на оптимізм центральних банків, згубний вплив фінансової кризи на реальний сектор економіки, що погіршується макроекономічними дисбалансами в Угорщині та Польщі формує негативні очікування на світовому ринку щодо перспектив економічного розвитку країн щонайменш в 2009 році. Так, неодноразово скореговані прогнози зростання ВВП в 2009 році для Угорщини складають близько -3%, для Чеської Республіки -0,3%, і для Польщі біля 2% [14], [16], [12]. Прогнози щодо скорочення експорту країнами регіону до розвинених країн уражених кризою підсилюються значною зовнішньою заборгованістю Польщі та Угорщини, що активно фінансували нестачу банківського капіталу позиковими коштами (рис. 3); а також негативним балансом поточного рахунку (-4,2% ВВП у Польщі, -6,5% ВВП у Угорщини у 2007 році[13]). Всі країни, що розглядаються мають плаваючий валютний курс, а значить значні валютні ризики для фінансової системи з великою часткою кредитів в іноземній валюті. Так, наприкінці 2008 початку 2009 році країни Центральної Європи зазнали значної девальвації національної валюти (в тому числі Чеська Республіка, чия крона зміцнилася на початку 2008 року на 20% [11, 12]), збільшуючи ризики дефолту за кредитами в іноземній валюті, а значить слугуючи значним фактором загроз для банківського сектору. Угорщина, яка також вже декілька років має дефіцит державного бюджету і вважається однією з найбільш близьких до дефолту країн Цетральної та Східної Європи, була змушена у другій половині 2008 року взяти кредит МВФ у розмірі $ 25,1 млрд. [16]. Чеська Республіка, яка проводила консервативну політику низьких відсоткових ставок у національній валюті, обмеженого кредитування в іноземній валюті за тих самих умов фінансової лібералізації має найбільш стійкий фінансовий ринок поміж Польщею та Угорщиною, однак велика частка експорту автомобільних комплектуючих до ЄС робить

[12] Для Чеської Республіки данні за 2007 р., Польщі – 8 місяців 2008 р., Угорщини – 6 місяців 2008 р.

країну близькою до рецесії в 2009 році. Польща, як очікується, має зрости в 2009 році на 2% завдяки передусім ємному внутрішньому споживчому ринку.

У разі виникнення загрози дефолту банківських установ в Центральній Європі, уряди країн не здатні забезпечити значні вливання ліквідності в постраждалу інституцію. Значна участь країн Західної Європи в банківській системі цих країн змусила банківські групи підняти в ЄС питання щодо виділення пакетів фінансової допомоги новим країнам-членам, серед яких Латвія, що вже отримала рейтинг близький до дефолту. Однак, і цього разу криза засвідчила неможливість країн ЄС діяти злагоджено, крім того підживлюючи розмови про поділ ЄС на Захід та Схід [3]. Так як взаємозалежність економік країн ЄС дійсно висока, 26-го лютого було вирішено надати $ 24,5 млрд. термінової допомоги банкам Східної та Центральної Європи у рамках кредитного пакету ЄБРР, Світового Банку та Європейського Інвестиційного Банку [15].

Отже, тісно зв'язані між собою процеси лібералізації, інтернаціоналізації та левериджу зробили банківську систему країн Центральної Європи вразливою до зовнішніх фінансових шоків. Водночас, дотримання країнами регіону банківських директив щодо нагляду та регулювання банківського сектору уповільнює поширення ризиків в системі. В результаті основні негативні наслідки криза має на реальний сектор економіки Польщі, Угорщини та Чеської Республіка, що посилюються довготривалими макроекономічними дисбалансами передусім перших двох країн. Скорочення реального сектору в умовах економічної нестабільності неодмінно призведе до проблем фінансової сфери, і тому Центральна Європа потребує вливань фінансових коштів для попередження ризиків та обмеження масштабу існуючих загроз.

Література:

1. Caviglia, G., Krause, G., Thimann C., Key features of financial sectors in EU accession countries. in Financial sector of EU accession countries. European Central Bank, July 2002., pp. 15-30
2. Czech National Bank. Financial Stability Report 2007. pp. 116
3. Europe's family squabbles. The sharp divisions that exist within the European Union family. The Economist. Feb 26th 2009: http://www.economist.com/world/europe/displayStory.cfm?story_id=13184616
4. Gudmundsson M., How might the current financial crisis shape financial sector regulation and structure? Department of the BIS, at the Financial Technology Congress 2008, Boston, 23 September 2008: http://www.bis.org/speeches/sp081119.htm
5. Meltdown may have been averted. But the crunch is not over. The Economist, Oct 16th 2008: http://www.economist.com/displaystory.cfm?story_id=12432432
6. National Bank of Hungary. Report on Financial Stability. Update October 2008. pp.71
7. National Bank of Poland. Financial Stability Review October 2008. pp. 64: http://www.nbp.pl/en/SystemFinansowy/Financial_Stability_October2008.pdf
8. National Bank of Poland. Financial Stability Review. October 2008. pp.64
9. Raviv, O., Chasing the dragon east: exploring the frontiers of Western European finance. Contemporary Politics14 (3), pp. 297-314
10. Rybiński, K. Rapid credit growth in converging economies – the challenges ahead. National Bank of Poland, International Conference of Central Bankers and Economic Educators "Monetary Policy Challenges Resulting from the Rapid Credit Growth in Converging Economies", Warsaw, 23 November 2007.

11. Singer, M., The Czech Banking and Financial Sector: Latest development and key challenges. Czech National Bank, Prague, 29 May 2008: http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/en/public/media_service/conferences/speeches/download/Singer_20080529_Hong_Kong.pdf
12. Singer, M., The Financial Crisis: Likely Impacts on the Czech Economy Impacts and Lessons for Supervisors. Czech National Bank, ILG meeting, Singapor 10-11 February 2009: http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/en/public/media_service/conferences/speeches/download/Singer_Tuma_20081124_fin_crisis_impacts.pdf
13. UnicreditGroup, CEE Quarterly. January 2009: http://www.bankaustria.at/en/open.html?opencf=/en/17764.html
14. UPDATE 2-Hungary 2009 GDP to shrink 2.5-3.0 pct-premier. Forex, Wed, Jan 28 2009: http://www.fxstreet.com/news/forex-news/article.aspx?StoryId=f348b83e-8db7-40f5-9a0e-1ab00767c93a
15. Wagstyl S., Beattie A., East Europe banks set for €24.5bn loan. The Financial Times. February 26.
16. World Bank forecasts 2% GDP growth for Poland. Poland's English-language Portal for Foreign Investors: http://www.bizpoland.pl/news/index.php?contentid=180016
17. Чумачев В. Дезориентация на местности. Глобальный кризис перекраивает финансовую карту мира. Коммерсантъ: http://www.commersant.ua/doc.html?DocID=1037198