



Центральный банк  
Российской Федерации

## ОБЗОР ГЛОБАЛЬНЫХ РИСКОВ

---

Ситуация на глобальных финансовых рынках стабилизировалась, однако риски усиления волатильности по-прежнему высоки. США демонстрируют умеренные темпы роста, несмотря на достигнутые успехи на рынке труда; в еврозоне сохраняется ряд проблем, включая риски низкой инфляции, высокую безработицу, а также значительный уровень дефицита бюджета и государственного долга; в Китае все также высока неопределенность, связанная с влиянием финансовой политики на экономический рост; а кризис на Украине негативно отражается на перспективах стран Центральной и Восточной Европы.

---

**АПРЕЛЬ 2014**

## Основные события в апреле 2014 г.

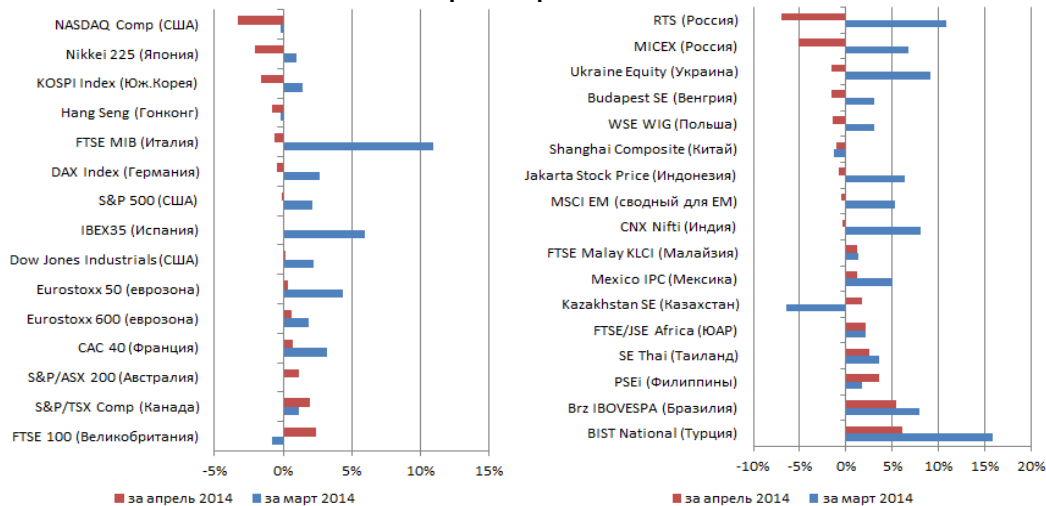
1 апреля	Министры финансов государств еврозоны (Еврогруппа) утвердили выделение Греции очередного кредитного транша на 8,3 млрд. евро.
3 апреля	Центральный банк Бразилии повысил ключевую процентную ставку на 25 б.п. до 11%.
4 апреля	Рейтинговое агентство Moody's понизило суверенный кредитный рейтинг Украины на одну ступень до Саа3 из-за ослабления бюджетных показателей.
8 апреля	Управление контролера денежного обращения США (Office of the Comptroller of the Currency, OCC), Федеральная резервная система США (Federal Reserve System, Fed) и Федеральная корпорация страхования вкладов (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC) установили показатель финансового левереджа (leverage ratio) для крупных банковских холдингов на уровне 5%. Дата вступления в силу этого показателя – 1 января 2018 г.
14 апреля	Подписано соглашение между Украиной и США о гарантиях по заимствованиям на 1 млрд. долл. США (предполагает выпуск в 2014 г. Украиной еврооблигаций на указанную сумму).
15 апреля	Национальный банк Украины (НБУ) реализовал ряд мер в рамках процентной политики, в том числе повысил учетную ставку с 6,5% до 9,5%.
25–29 апреля	Рейтинговое агентство S&P снизило суверенный рейтинг РФ, а также кредитные рейтинги ВТБ и шести крупнейших российских компаний с BBB до BBB–.
29–30 апреля	Федеральная резервная система США (ФРС США) по итогам заседания Федерального комитета по открытым рынкам (FOMC) приняла решение сократить объем программы количественного стимулирования на 10 млрд. долл. США до 45 млрд. долл. США.
30 апреля	Исполнительный совет Международного валютного фонда (МВФ) одобрил выделение Украине кредита на 17 млрд. долл. США.

## СИТУАЦИЯ НА ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКАХ

### Фондовые рынки

Конъюнктура на фондовых рынках как развитых, так и развивающихся стран в апреле 2014 г. была менее благоприятной по сравнению с предшествующим месяцем, хотя колебания индексов были не слишком сильными (рис. 1). Российские фондовые индексы РТС и ММВБ в апреле снизились на 7% и 5% соответственно.

**Рисунок 1. Изменение фондовых индексов в развитых стран и странах с развивающимися рынками в марте и апреле 2014 г.**



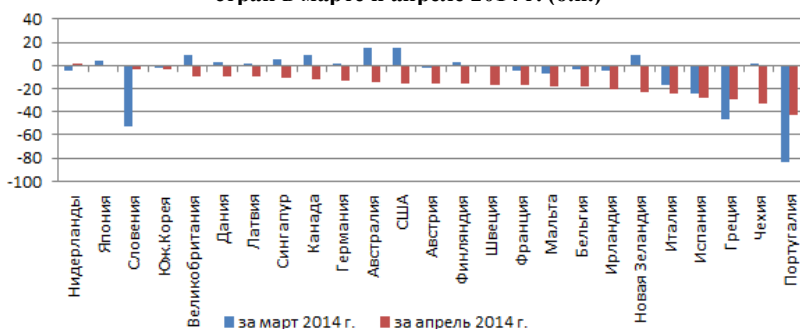
Источник: Thomson Reuters Eikon.

### Рынки суверенных заимствований

На долговых рынках ведущих развитых стран наблюдается снижение стоимости суверенных заимствований. Доходности десятилетних государственных облигаций как ключевых стран (США, Канада, Великобритания, Германия, Франция, Австралия, Япония), так и периферийных стран еврозоны (Италия, Испания, Португалия, Греция) в апреле снизились на 10–60 б.п. (рис. 2) в условиях сохранения относительно неплохих макроэкономических показателей. При этом разница в доходности десятилетних казначейских облигаций США и бондов Германии достигла максимального почти за восемь лет уровня на ожиданиях длительного сохранения ключевой ставки ЕЦБ на историческом минимуме.

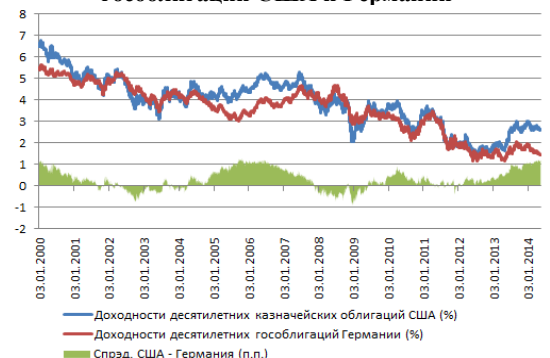
Несмотря на то что ФРС США продолжает сокращать программу количественного смягчения, инвесторы продолжают предъявлять высокий спрос на американские казначейские облигации (US Treasuries). По данным Казначейства США, на проведенных с начала 2014 г. аукционах объем заявок инвесторов превышал объем размещений примерно в 3 раза (как и в 2013 г.).

**Рисунок 2. Изменение доходностей десятилетних гособлигаций развитых стран в марте и апреле 2014 г. (б.п.)**



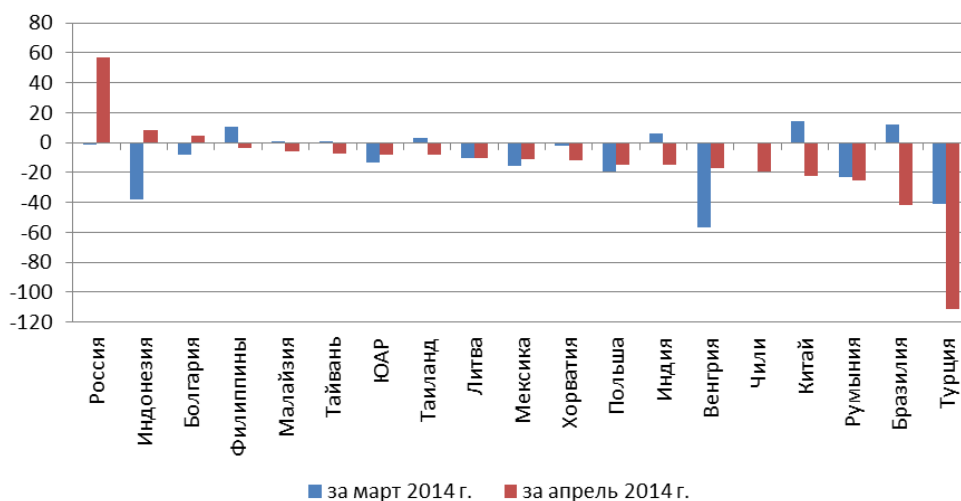
Источник: Thomson Reuters Eikon.

**Рисунок 3. Спред между доходностями десятилетних гособлигаций США и Германии**



В большинстве стран с развивающимися рынками доходности десятилетних гособлигаций также снижались; наибольшее снижение показателя зафиксировано в Турции (рис. 4). Доходности российских облигаций федерального займа на срок десять лет в апреле выросли на 57 б.п.

Рисунок 4. Изменение доходностей десятилетних гособлигаций стран с развивающимися рынками в марте и апреле 2014 г. (б.п.)



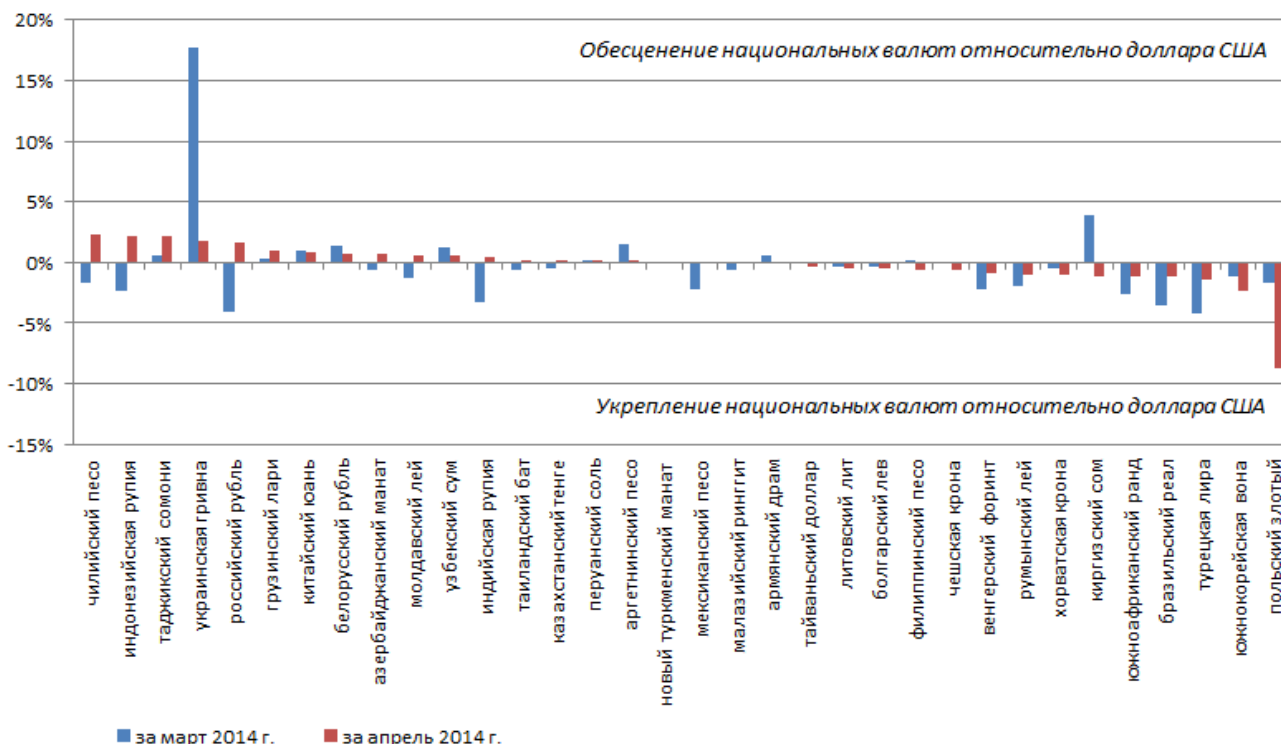
Источник: Thomson Reuters Eikon.

## Валютный рынок

### Стабилизация курсов валют стран с развивающимися рынками

Колебания курсов валют стран с развивающимися рынками относительно доллара США в апреле 2014 г. были менее значительными по сравнению с предшествующим месяцем (рис. 5). Украинская гривна, лидер обесценения в марте, несмотря на сохраняющуюся сложную политическую и экономическую обстановку в стране, продемонстрировала снижение курса всего на 1,8%. Курс российского рубля в апреле снизился на 1,6% относительно доллара США.

Рисунок 5. Изменение курсов валют стран с развивающимися рынками относительно доллара США в марте и апреле 2014 г.



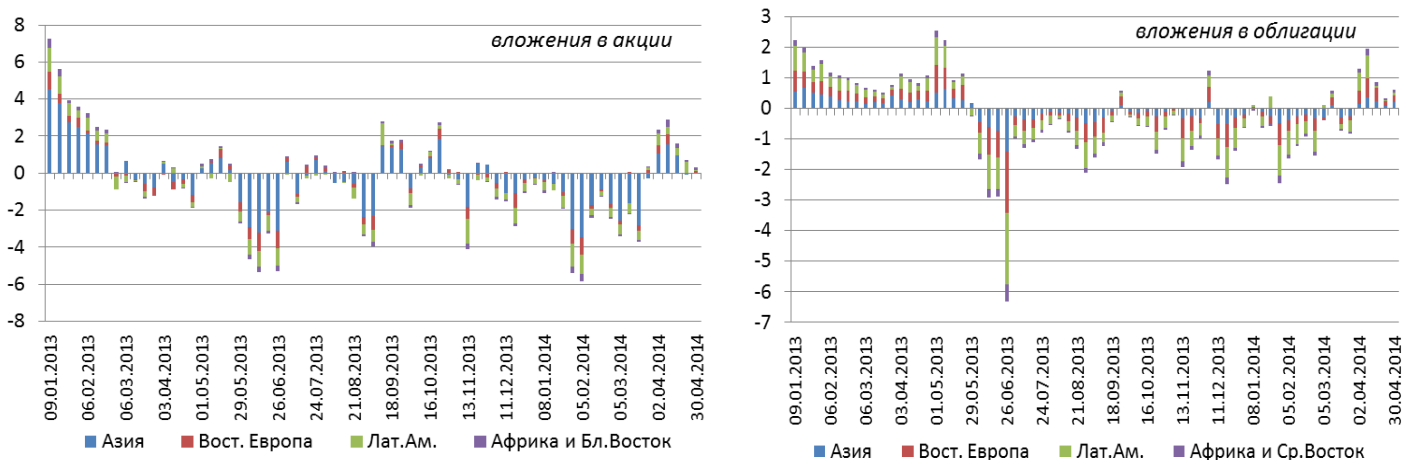
Источник: Thomson Reuters Eikon.

## Международные рынки капитала

### Приток вложений инвесторов в активы стран с развивающимися рынками

В апреле 2014 г. отток капитала из фондов, инвестирующих в активы развивающихся рынков, сменился притоком на фоне более спокойной ситуации на рынках. За период с 26 марта по 30 апреля 2014 г. чистый приток капитала в акции и облигации стран Азии, Восточной Европы, Латинской Америки и стран Африки и Среднего Востока составил 12,7 млрд. долл. США, из которых 7,7 млрд. долл. США – вложения в акции и 5,0 млрд. долл. США – вложения в облигации. Почти половина вложений в фонды акций пришлась на страны Азии, тогда как приток капитала в фонды облигаций распределился между регионами относительно равномерно (рис. 6). За указанный период также наблюдался чистый приток в российские акции и облигации в размере 0,51 млрд. долл. США и 0,45 млрд. долл. США, соответственно.

Рисунок 6. Приток/отток капитала из фондов, инвестирующих в активы стран с развивающимися рынками (недельные значения, млрд. долл. США)



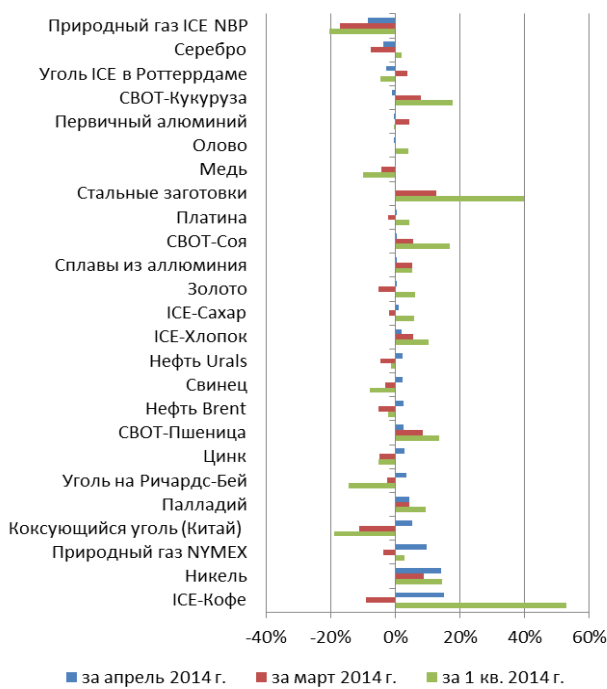
Источник: EPFR.

## Сырьевые рынки

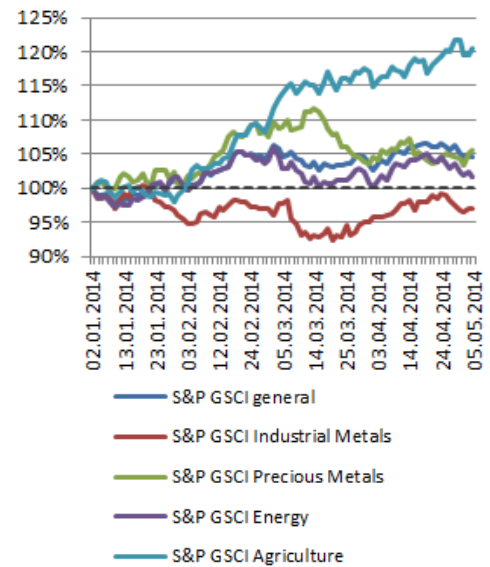
В апреле 2014 г. на глобальных товарно-сырьевых рынках не наблюдалось существенных колебаний (рис. 7). Цены промышленных металлов несколько повысились (рис. 9) за счет увеличения цен на никель, цинк и свинец, хотя индекс S&P GSCI по промышленным металлам продолжает демонстрировать отрицательную динамику с начала 2014 г., а с наибольшими темпами растут цены на сельскохозяйственную продукцию.

Неоднозначные перспективы имеет рынок драгоценных металлов. До сих пор рост цен на золото происходил в условиях реализации нескольких раундов количественного стимулирования ФРС США, однако в 2013 г. направление тренда изменилось в противоположную сторону. Однако с начала 2014 г. рост цен на золото возобновился на фоне кризиса на Украине.

**Рисунок 7. Изменение товарно-сырьевых цен в 1 кв. 2014 г., в марте и апреле 2014 г. (%) \***



**Рисунок 8. Динамика индексов товарно-сырьевых рынков S&P GSCI по категориям (02.01.2014 = 100%)**



Источник: Bloomberg, Thomson Reuters Eikon.

\*На рис.7 представлены спот-цены на сырую нефть Urals и Brent; цена спот на коксующийся уголь (Китай); цены месячных фьючерсных контрактов на уголь ICE в Роттердаме и на Ричардс-Бей; цены фьючерсных контрактов на природный газ ICE и NYMEX со сроком исполнения в июне 2014 г.; спот-цены на драгоценные металлы (золото, серебро, платина, палладий); стоимость трехмесячных форвардных контрактов на базовые металлы на Лондонской бирже металлов (первичный алюминий, сплавы из алюминия, медь, цинк, никель, свинец, олово, стальные заготовки); стоимость фьючерсных контрактов на продукты сельского хозяйства со сроком исполнения в июле 2014 г. (кукуруза, пшеница, соя, кофе, сахар, хлопок).

## РИСКИ ОТДЕЛЬНЫХ РАЗВИТЫХ СТРАН

### США

#### Сокращение программы количественного смягчения

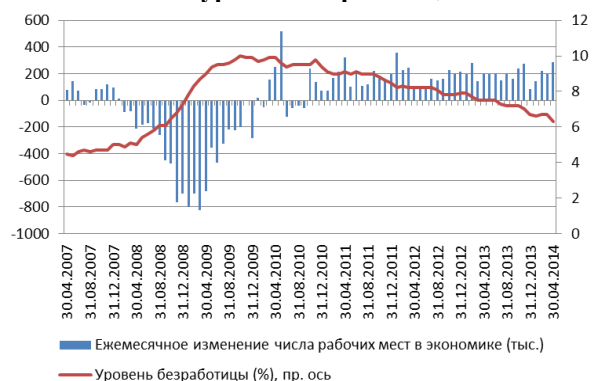
По предварительной оценке Министерства торговли США, рост американского ВВП в 1 кв. 2014 г. составил 0,1% в годовом исчислении в связи с экстремальными холодами. Тем не менее, ФРС США приняла решение продолжить сворачивание программы количественного смягчения. По итогам заседания Федерального комитета по открытым рынкам (FOMC) 29–30 апреля объем выкупа активов был сокращен на 10 млрд. долл. США уже в четвертый раз подряд, до 45 млрд. долл. США. С мая 2014 г. покупки казначейских облигаций уменьшены с 30 до 25 млрд. долл. США в месяц, ипотечных бумаг – с 25 до 20 млрд. долл. США.

Решение о продолжении сворачивания стимулов было принято с учетом продолжающегося улучшения условий на рынке труда и оживления потребительской активности. Уровень безработицы в США в апреле упал до самой низкой отметки с сентября 2008 г. – 6,3%, а число рабочих мест выросло на 288 тыс. (рис. 9). Рост расходов потребителей в марте был максимальным с августа 2009 г. (0,9% по сравнению с предыдущим месяцем). Кроме того, наблюдается усиление производственной активности. Индекс ISM Manufacturing PMI увеличился в апреле до 54,9 пункта (рис. 10). Таким образом, многие показатели указывают на наличие потенциала для дальнейшего восстановления экономики США.

#### Повышение устойчивости банковского сектора

Американские регуляторы ужесточают пруденциальные требования к капиталу крупных банковских холдингов (врезка 1), чтобы те могли справиться с возможными кризисами в будущем без помощи государства. ФРС США совместно с OCC и FDIC установили показатель финансового левереджа (leverage ratio) на уровне 5%, что существенно выше показателя в 3%, соответствующего стандартам Базеля III. Выполнение банками новых регулятивных требований может ограничить рост банковских операций, однако риски являются ограниченными. Citigroup, State Street Corp., а также Bank of America Corp. уже заявили о том, что их показатели финансового левереджа соответствуют 5%. По данным ФРС США, с 2008 г. 18 крупнейших банков США привлекли дополнительный капитал на общую сумму более 500 млрд. долл. США.

Рисунок 9. Изменение числа рабочих мест в экономике и уровень безработицы в США



Источник: Bloomberg.

Рисунок 10. Изменение расходов потребителей и индекс производственной активности ISM Manufacturing PMI



Источник: Bloomberg.

#### Врезка 1. Требования к коэффициенту финансового левереджа в США

- 1) Минимальный коэффициент финансового левереджа для крупнейших банковских холдингов США с совокупным объемом консолидированных активов свыше 700 млрд. долл. США и с объемом активов под управлением и активов дочерних депозитных учреждений, участвующих в финансируемой FDIC системе страхования вкладов, свыше 10 трлн. долл. США установлен на уровне 5%.
- 2) Для дочерних депозитных учреждений крупных банковских холдингов минимальный коэффициент финансового левереджа утвержден на уровне 6%.
- 3) Соблюдение показателя финансового левереджа позволит избежать ограничений на меры поощрения акционеров и выплаты бонусов.
- 4) Новые требования вступят в силу 1 января 2018 г.

## Европа

### Экономическая ситуация в еврозоне: ключевые риски

Рост экономики еврозоны в 1 кв. 2014 г. составил 0,2% по сравнению с предшествующим кварталом и 0,9% в годовом исчислении. При этом ВВП Германии увеличился на 0,8%, во Франции остался без изменений, а в Италии и Португалии снизился на 0,1% и 0,7% соответственно.

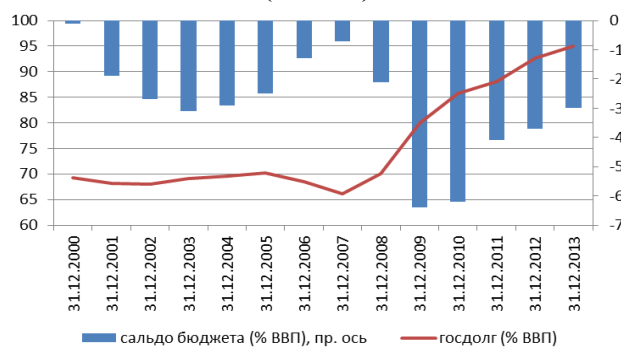
Слабые данные о росте ВВП свидетельствуют о сохранении понижательных рисков в экономике еврозоны. Среди таких рисков – более затяжной период низкой инфляции, высокая безработица, слабый внутренний спрос, недостаточная реализация структурных реформ, слабый рост экспорта, негативное влияние тенденций на глобальных финансовых рынках, а также геополитические риски. Сдерживающий эффект на экономический рост может оказать дальнейшее укрепление евро.

В этих условиях глава ЕЦБ Марио Драги в очередной раз заявил о готовности использовать нетрадиционные инструменты. Это могут быть операции рефинансирования с более длительным сроком для стимулирования банковского кредитования и активизация программы выкупа активов. ЕЦБ при этом может адаптировать стимулирование под особенности различных стран еврозоны, сконцентрировавшись на различных видах активов. Не исключается введение отрицательной ставки по депозитам для банков в ЕЦБ.

### Риски бюджетно-долговой устойчивости

Совокупный дефицит бюджета еврозоны в 2013 г. уменьшился ниже порогового уровня в 3% ВВП впервые с 2008 г. (рис.11). Однако риски бюджетно-долговой устойчивости остаются высокими. В регионе не прекращается рост государственного долга: в 2013 г. совокупный показатель составил рекордные 95% ВВП. При этом многие страны еврозоны вынуждены продолжать сокращение расходов бюджета. Греции, несмотря на достигнутые успехи, необходимо продолжать реализацию бюджетных и структурных реформ (врезка 2). Во Франции в апреле было объявлено о намерении сократить расходы бюджета на дополнительные 4 млрд. евро, чтобы снизить дефицит бюджета до допустимого уровня. По новым оценкам властей Франции, дефицит бюджета страны достигнет 3% ВВП в 2015 г.

Рисунок 11. Сальдо бюджета и госдолг еврозоны (% ВВП)



Источник: Bloomberg, Евростат.

### Врезка 2. Ситуация в Греции

Еврогруппа утвердила выделение Греции очередного кредитного транша на 8,3 млрд. евро, с учетом прогресса, достигнутого страной в выполнении условий программы международной финансовой помощи. Из этой суммы 6,3 млрд. евро были выплачены в апреле, а выделение второго и третьего транша кредитов по 1 млрд. евро увязано с дальнейшим выполнением Грецией ряда условий «тройки» кредиторов. Греции необходимо получить финансовую помощь, чтобы избежать дефолта в мае по погашению долговых обязательств на 12,5 млрд. евро. Министр финансов страны Яннис Стурнарас уверен, что Греции не потребуются третий пакет международной помощи, если ее экономика продолжит восстанавливаться.

Об улучшении ситуации в греческой экономике свидетельствует профицит текущего счета платежного баланса по итогам 2013 г., зафиксированный впервые в истории. По оценкам Еврокомиссии, ВВП Греции в 2014 г. увеличится на 0,6%.

Кроме того Греция вернулась на рынок долгосрочных заимствований, разместив в апреле первый с января 2010 г. выпуск облигаций на 3 млрд. евро. Пятилетние евробонды с доходностью 4,95% годовых вызвали ажиотаж среди инвесторов: объем заявок оказался в 8 раз выше той суммы, которую рассчитывало привлечь правительство (объем размещенных заявок на покупку составил более 20 млрд. евро против предложения со стороны правительства в 2,5 млрд. евро). Почти 90% бумаг выкупили иностранные инвесторы.



## Великобритания

В Великобритании, также как и в США, наблюдаются заметные улучшения на рынке труда. В январе–марте 2014 г. безработица снизилась до 6,8% (минимального уровня февраля 2009 г.) (рис. 12). Еще в феврале показатель опустился ниже целевого значения в 7%, который Банк Англии установил в качестве ориентира для повышения ставки в августе 2013 г. и от которого отказался в начале 2014 г. При этом потребительские цены в стране выросли в марте 2014 г. всего на 1,6% в годовом выражении, обновив минимум с октября 2009 г.

## Япония

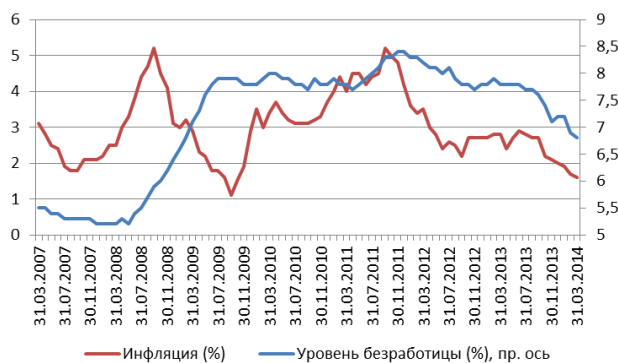
### Оптимизм компаний в отношении роста инфляции

Банку Японии удалось достичь успехов в стимулировании роста инфляции. Потребительские цены без учета свежих продуктов питания (индикатор, для которого установлен целевой ориентир в 2%) в марте 2014 г. продолжили рост десятый месяц подряд на 1,3% в годовом выражении. Этот показатель является лучшим с октября 2008 г.

При этом наблюдается усиление оптимизма среди компаний в отношении дальнейшего роста инфляции, что следует из результатов впервые опубликованного опроса инфляционных ожиданий Банка Японии. Опрос проводился в период с 24 февраля по 31 марта 2014 г. среди 10 тыс. японских компаний. Ожидается, что инфляция в стране в течение 2014 г. ускорится до 1,5%; средние темпы роста потребительских цен в последующие три и пять лет составят 1,7% в годовом выражении. Прогнозы ускорения темпов роста потребительских цен в Японии являются сигналом ослабления дефляционного давления в стране, хотя и остаются ниже целевого показателя в 2%.

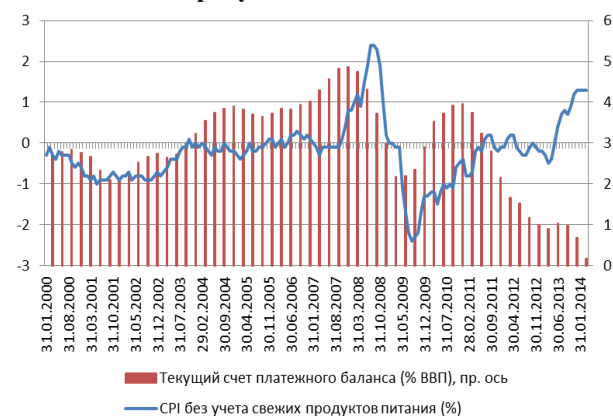
По мнению Банка Японии, инфляционные ожидания крупных компаний являются ключевыми для оценки рисков дефляции. Результаты опроса показывают, что политика Банка Японии достаточно успешна. Возможно, страна сможет избежать дополнительных мер стимулирования в ближайшем будущем. Банк Японии по итогам апрельского заседания не стал менять курс денежно-кредитной политики.

Рисунок 12. Уровень безработицы и инфляции в Великобритании



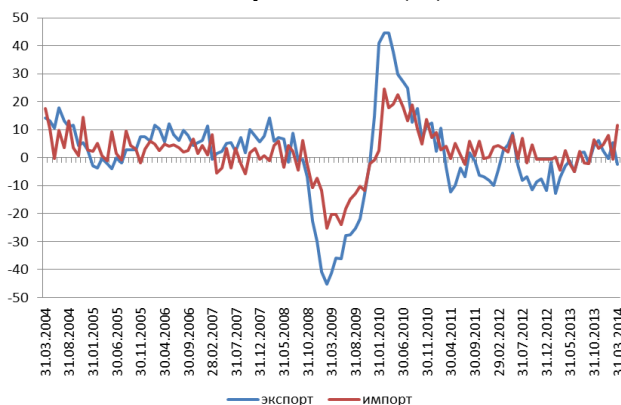
Источник: Bloomberg.

Рисунок 13. Сальдо текущего счета платежного баланса и индекс потребительских цен без учета свежих продуктов питания в Японии



Источник: Bloomberg.

Рисунок 14. Годовые темпы прироста экспорта и импорта Японии (%)



Источник: Bloomberg.

## РИСКИ ОТДЕЛЬНЫХ СТРАН С РАЗВИВАЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ

### Китай

#### Риски снижения экономического роста

Рост экономики Китая продолжает замедляться: ВВП за I кв. 2014 г. вырос на 7,4% против 7,7% в IV кв. 2013 г., что повышает риск невыполнения планового показателя в 7,5% на 2014 г. При этом годовой рост промышленного производства в апреле 2014 г. был зафиксирован на самом низком уровне (8,7%) с апреля 2009 г. (рис. 15). Деловая активность продолжила сокращаться: значение индекса менеджеров по закупкам PMI в апреле составило 48,1 пункта.

Замедление роста экономики происходит на фоне мер властей по сдерживанию кредитного бума. Годовые темпы прироста объема кредитования и индикатора денежной массы M2 находятся на уровнях, близких к минимальным значениям, наблюдавшимся до 2008 г. (рис. 16).

Если экономика продолжит сбавлять обороты, власти, возможно, будут вынуждены прибегнуть к дополнительному стимулированию или ограничить темпы реформ, направленных на либерализацию экономики. В апреле соответствующее заявление сделал глава Народного банка Китая Чжоу Сяочуань.

Китайские власти в апреле также объявили о запуске программы «мини-стимулирования» в части реализации проектов в сфере железнодорожной инфраструктуры, увеличения расходов на ликвидацию трущоб и налоговых льгот для малого бизнеса. Представители правительства неоднократно заявляли о том, что создание рабочих мест является для властей более важным показателем, чем темпы экономического роста.

#### Ослабление китайского юаня

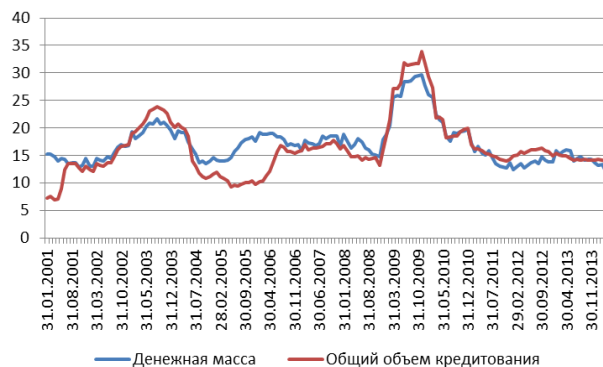
В апреле на фоне мер по либерализации финансового рынка продолжилось снижение курса юаня относительно доллара США. Юань начал ослабляться в феврале 2014 г., и квартальное снижение стало максимумом с 1994 г., когда в стране был унифицирован официальный и рыночный курс (рис. 17). Снижение курса за февраль–апрель 2014 г. составило рекордные 3,3%.

Рисунок 15. Годовые темпы прироста промышленного производства и ВВП Китая (%)



Источник: Bloomberg.

Рисунок 16. Годовые темпы прироста кредитования и денежной массы (%)



Источник: Bloomberg.

Рисунок 17. Курс юаня к доллару США (юаней за 1 доллар США)



Источник: Bloomberg.

## Другие страны с формирующимися рынками

### Необходимость повышения ставок

Страны с формирующимися рынками продолжают ужесточать денежно-кредитную политику из-за усиления инфляционного давления. Центральный банк Бразилии повысил ключевую процентную ставку Selic на 25 б.п. до 11% (максимального уровня с января 2012 г.) (рис. 18). Ставка была повышена на девятом заседании подряд. В общей сложности с апреля 2013 г. ЦБ Бразилии повысил процентную ставку на 375 б.п.

Рост инфляции ускоряется и в Индии. Годовые темпы прироста потребительских цен начали повышаться в марте–апреле 2014 г. Резервный банк Индии трижды повышал ставку прямого РЕПО с момента начала цикла ужесточения в сентябре 2013 г., чтобы сдержать инфляцию. В последний раз ставка была повышена в январе 2014 г. до 8% (рис. 19). В случае дальнейшего ускорения инфляции регулятору, вероятно, придется в очередной раз повысить ставку.

## Украина

### Экономические прогнозы

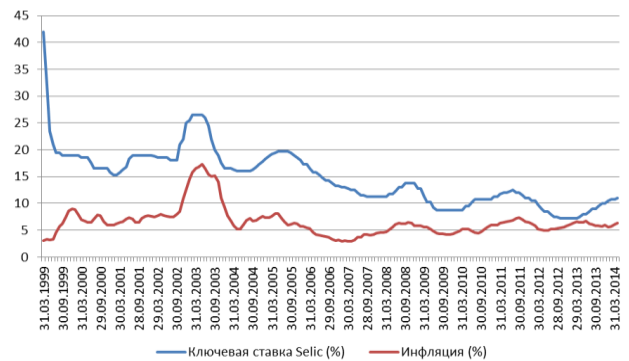
Экономика Украины в настоящее время находится в рецессии: в марте 2014 г. промышленное производство упало на 6,8%. По прогнозам МВФ, реальный ВВП Украины сократится в 2014 г. на 5% на фоне слабого доверия со стороны инвесторов и потребителей.

В этих условиях страна проводит структурные реформы, необходимые для получения международной финансовой помощи. Ключевыми элементами согласованной с МВФ программы являются поддержание гибкого курса гривны; укрепление финансовой системы, включая меры по докапитализации банков; сокращение бюджетного дефицита; ликвидация к 2018 г. дефицита бюджета «Нафтогаза Украины»; структурные реформы.

В апреле были реализованы следующие меры:

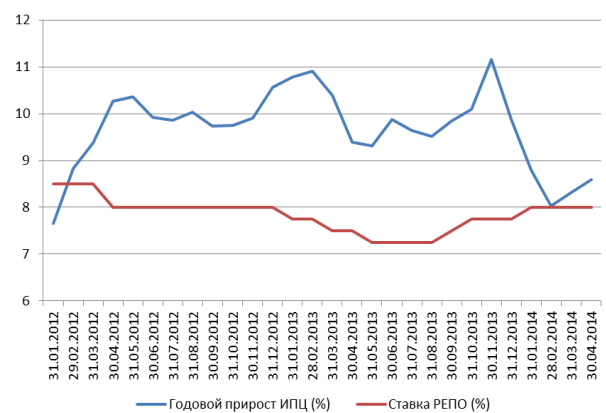
- 1) внесены изменения в закон о государственном бюджете, который сокращает бюджетные доходы и расходы, обеспечивает возможность выпуска гособлигаций в целях докапитализации банков и предусматривает выпуск облигаций в счет оформления долга по возмещению НДС;
- 2) определен новый механизм установления курса гривны;
- 3) повышены процентные ставки (врезка 3).

Рисунок 18. Динамика ключевой ставки и индекса потребительских цен в Бразилии



Источник: Bloomberg.

Рисунок 19. Динамика ставки РЕПО и индекса потребительских цен в Индии



Источник: Bloomberg.

## Врезка 3. Реформы на Украине

### Ситуация с бюджетом

- Закон «О внесении изменений в закон «О государственном бюджете Украины на 2014 год» вступил в силу 3 апреля 2014 года.
- Доходы госбюджета сокращены на 22,37 млрд. грн. (на 5,7%), до 372,93 млрд. грн. Расходы уменьшены на 25,45 млрд. грн. (на 5,5%) до 436,76 млрд. грн. Минимальный прожиточный минимум на весь год заморожен на уровне 1 тыс. 176 грн. в месяц, а минимальная зарплата – 1 тыс. 218 грн. в месяц.
- С учетом этих изменений пересмотренный госбюджет на 2014 г., построенный на прогнозе снижения ВВП на 3% при инфляции до 14%, предполагает рост доходов к прошлогоднему показателю на 9%, а рост расходов – на 7,6%.
- Размер финансирования госбюджета в 2014 г. сокращен на 3 млрд. до 68,56 млрд. грн. Прогнозные внешние госзаимствования в 2014 г. увеличены на 38,16 млрд. до 90,34 млрд. грн., тогда как внутренние сокращены на 2,23 млрд. до 109,1 млрд. грн. В результате в 2014 г. планируется увеличить госзаимствования на 22%, или на 35,93 млрд. до 199,43 млрд. грн. Оценка общих выплат по госдолгу в 2014 г. повышена на 14,2 млрд. до 155,16 млрд. грн., из которых 35,6% приходится на внешний долг. Платежи в счет обслуживания госдолга прогнозируются в объеме 46,01 млрд. грн., из которых на обслуживание внешнего предполагается направить 29,9%.

### Одобрение международной финансовой помощи

Исполнительный совет МВФ одобрил двухлетнее кредитное Соглашение stand-by для Украины в размере 17,01 млрд. долл. США для поддержки экономической программы властей по восстановлению макроэкономической стабильности и возобновлению экономического роста. Из этой суммы выделен первый транш на 3,19 млрд. долл. США, из которых 2 млрд. долл. США предназначены для финансирования дефицита бюджета. Решение о выделении второго и третьего траншей кредита будут приниматься по итогам проводимого раз в два месяца пересмотра и исполнения критериев программы, тогда как оставшаяся часть суммы планируется выдавать по результатам стандартных ежеквартальных пересмотров.

МВФ при этом заявил, что из-за неопределенности ситуации в стране согласованной суммы в 17 млрд. долл. США может оказаться недостаточно. МВФ оценивает потребности Украины в финансировании в 27 млрд. долл. США на протяжении двух лет.

### Ситуация в банковском секторе

Ситуация в банковском секторе Украины продолжает оставаться напряженной. После длительного периода роста банковских депозитов, в марте их объем перестал расти (-1%), и проявился отток депозитов из национальной валюты в иностранную. Домашние хозяйства вывели из банков 7 млрд. грн. депозитов в национальной валюте, параллельно увеличив вложения в депозиты, номинированные в долларах США и евро (по +3%), а также российском рубле (+2%). Изменение валютной структуры депозитов во многом объясняется обесценением украинской гривны в последние месяцы. Доля депозитов физических лиц в иностранной валюте выросла с 41,4% на 1 февраля 2014 г. до 49,3% на 1 апреля 2014 г.

Фактические нормативы достаточности капитала пока находятся выше необходимого минимума, но прослеживается негативная динамика по отдельным показателям: показатель достаточности регулятивного капитала к взвешенным по риску активам (Н2) снизился с 18,3% до 15,2% за четыре месяца 2014 г., а соотношение регулятивного капитала к совокупным активам (Н3) упало с 13,98% до 12,5% за тот же период. Доля просроченной задолженности резко выросла с 7,7% до 9,3% в течение 1 кв. 2014 г.

Национальный банк Украины в начале апреля объявил о проведении стресс-тестирования

Дополнительные внешние займы будут направлены на увеличившиеся выплаты по госдолгу и покрытие дефицита «Нафтогаз Украины», возросшего на 22,27 млрд. грн. до 33,34 млрд. грн.

- В связи с пересмотром оценки заимствований и среднегодового курса гривны правительство предлагает повысить предельный размер прямого госдолга на конец 2014 г. с 585,48 до 664,01 млрд. грн. В законе сохранена возможность выдачи госгарантий по кредитам, однако их предельный размер снижен с 50 до 25 млрд. грн. Помимо этого, правительству предоставлена возможность сверхоговоренной в законе суммы займов и размера госдолга осуществлять выпуски облигаций внутреннего госзайма (ОВГЗ) для капитализации банков. Предусмотрен также выпуск пятилетних ОВГЗ в счет оформления долга по возмещению НДС, задекларированного на 1 января и подтвержденного проверками.

### Параметры установления курса гривны

- На Украине определен новый механизм установления курса гривны. Официальный курс гривны к доллару США рассчитывается как средневзвешенный курс продавцов и покупателей, сложившийся в текущий рабочий день по данным системы подтверждения сделок на межбанковском валютном рынке. Соответствующее новое определение закреплено Постановлением Правления НБУ №180 от 31 марта.
- Ранее согласно действовавшему с сентября 2004 г. порядку, НБУ рассчитывал официальный курс гривны к доллару на основании котировок валюты на межбанковском валютном рынке и с учетом информации о действующем официальном курсе и проведенных операциях по купле-продаже иностранных валют 1-й группы классификатора, а также сведений о курсовых и ценовых изменениях на мировых финансовых и товарных рынках, других показателей, изменение которых может влиять на валютный рынок Украины. Такая формулировка позволяла НБУ устанавливать курс, который существенно отличался от курса на межбанковском рынке. В рамках договоренностей с МВФ, НБУ ограничил отклонение официального курса от рыночного на 2%, однако в конце 2013–2014 гг. стал нарушать это обязательство.

### Повышение ставок

- В целях сдерживания инфляционных процессов и стабилизации ситуации на денежном рынке НБУ принимает меры в направлении увеличения внутренней стоимости национальной денежной единицы за счет применения рычагов процентной политики.
- С 15 апреля НБУ повысил учетную ставку с 6,5% до 9,5% годовых; ставку рефинансирования по кредитам «овернайт» под обеспечение государственным ценными бумагами с 7,5% до 14,5% годовых; понизил ставку рефинансирования на количественном тендере на полгода с 19,5% до 10% годовых, ограничив объем предложения 1,5 млрд. гривен; увеличил с 1,5% до 4,5% годовых ставку по своим депозитным сертификатам «овернайт», а также на 3 п.п. повысил ставки на количественном тендере по размещению депо-сертификатов.

35 крупнейших банков для выявления их потребностей в дополнительном капитале. По оценкам МВФ, трем государственным банкам (Укрэксимбанку, Ощадбанку и Укргазбанку) может понадобиться дополнительный капитал в размере 15 млрд. долл. США.

*Влияние кризиса на Украине на страны Центральной и Восточной Европы*

В последние месяцы на фоне кризиса на Украине ухудшились перспективы экономического роста для стран Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европы. МВФ понизил прогноз экономического роста для 22 стран региона с 2,7% до 1,9% в 2014 г. и с 3,3% до 2,6% в 2015 г.