



Цена "новой стратегии" для Украины может оказаться слишком высокой

Юлия Тимошенко заявила о новой стратегии для Национального банка, которая включает возврат НБУ из-под "внешнего управления" в "систему управления Украины", стабильный валютный курс и "правильную систему кредитования".

По словам Тимошенко, такой подход позволит решить немало проблем, включая низкие зарплаты и недостаток доступного жилья для молодежи.

По сути, "новая стратегия" Тимошенко означает восстановление политического влияния/контроля над НБУ, фиксацию обменного курса и стимулирование экономики за счет низких процентных ставок, то есть "печатания денег".

Вместо обещанного решения проблем рядовых граждан, заявленная стратегия решит проблемы политиков, пришедших к власти. В то же время бизнес и население с большой долей вероятности пострадают от очередного экономического кризиса.

Независимость центрального банка — одно из немногих достижений Украины после Революции Достоинства. Свободный от политического вмешательства центробанк может сосредоточиться на непопулярных, но важных шагах, которые делают экономику менее уязвимой к внешним шокам и выводят ее на путь устойчивого экономического роста.

И Нацбанк за последние четыре года сделал немало таких шагов, хотя общество может не до конца осознавать их полезность и важность.

Очистка банковской системы от недееспособных банков, усиление банковского надзора, переход к гибкому валютному курсу и режиму таргетирования инфляции — это структурные изменения, которые делают украинскую экономику сильнее и устойчивее.

В то же время центробанки, находящиеся под политическим контролем, делают не то, что хорошо для экономики, а то, что выгодно политикам для переизбрания на следующий срок.

Например, необоснованно снижают процентные ставки, чтобы стимулировать экономический рост, или же проводят "таргетированную эмиссию", чтобы поддержать дешевыми кредитами отдельные предприятия или сектора, как правило, контролируемые приближенными к власти людьми.

При этом фиксация валютного курса позволяет скрыть дисбалансы, накапливающиеся в экономике, и создать иллюзию финансовой стабильности.

На самом деле, предложенная Юлией Тимошенко "новая стратегия" не является такой уж новой. Оценить ее последствия можно обратившись к недалекому прошлому.

В 2010-2013 годах команда Виктора Януковича проводила политику очень похожую на ту, которую предлагает Тимошенко. Валютный курс гривни был привязан к доллару США, НБУ постепенно снижал (и так невысокую) учетную ставку, доведя ее до 6,5% к середине 2013 года. При этом проводилась излишне мягкая бюджетная политика: широкий дефицит бюджета (с учетом рекапитализации Нафтогаза) достигал 7% ВВП.

В результате, всего за два года резервы НБУ сократились с 6 месяцев импорта в 2010 году до критического уровня в 3 месяца в конце 2012 года.

Удерживать экономику от кризиса в течение 2013 года команде Януковича удавалось только благодаря благоприятным мировым финансовым рынкам, заигрываниям с МВФ и печально известному пакету финансовой "помощи" от России в обмен на отказ от европейской интеграции.

Сейчас у экономики Украины намного меньший запас прочности, чем в 2010 году, а глобальные финансовые рынки переживают не лучшие времена из-за торговой войны между США и Китаем и из-за ожиданий рецессии в мировой экономике в ближайшие два года.

В то же время золотовалютные резервы НБУ составляют \$18 млрд, еле дотягивая до критического порога безопасности в три месяца импорта. Это ровно в два раза меньше, чем в 2010 году. Государственный долг превышает отметку 60% от ВВП по сравнению с 40% в 2010 году. Кредитный рейтинг Украины находится на уровне CCC/B-, что на несколько позиций ниже, чем в 2010-2013 годах.

При этом остаётся высокой нагрузка выплат по внешним долгам. В следующие два года правительству и НБУ нужно заплатить внешним кредиторам почти \$12 млрд, то есть две трети сегодняшних золотовалютных резервов.

Более половины этой суммы — выплаты по кредитам от международных организаций и государств-партнеров Украины, включая США и ЕС. Это непростой вызов, но с ним можно справиться, оставаясь на пути реформ и проводя консервативную политику, как денежную, так и бюджетную.

Уход в сторону от этого пути приведет к окончательной потере доверия как частных иностранных инвесторов, так и западных партнеров Украины.

Примеры Турции и Аргентины в середине этого года продемонстрировали, что потеря доверия иностранных инвесторов может спровоцировать валютный кризис и рецессию даже в более устойчивых экономиках, чем Украина. В середине года турецкая лира и аргентинское песо потеряли половину своей стоимости, хотя обе страны имеют

кредитный рейтинг на несколько позиций выше, чем Украина.

Перспективы экономического роста в обеих странах также резко ухудшились. В апреле этого года МВФ прогнозировал, что в ближайшие два года экономика Турции будет расти на 4,0-4,4% в год, а экономика Аргентины — на 2-3%.

Сейчас, по ожиданиям экспертов Фонда, рост в Турции замедлится практически до нуля в 2020 года, а в Аргентине уже в следующем году наступит рецессия.

В отличие от Турции и Аргентины, Украина имеет не только более слабую экономику, но еще и недоброго соседа, который не упустит возможность воспользоваться кризисной ситуацией.

В результате, цена "новой стратегии" для Украины может оказаться слишком высокой.

Томаш Фиала, НВ