

НАЦІОНАЛЬНИЙ ІНСТИТУТ СТРАТЕГІЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

**ГЛОБАЛЬНА ЕКОНОМІКА
У ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД:
ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ**

аналітична доповідь

КИЇВ - 2012



Глобальна економіка у посткризовий період: тенденції та перспективи. К., НІСД, 2012.- 46с.

Автори:

Бугрій М.Г.

Ус І.В.

Федоренко Т.О.

Медведкіна Є.О., к.е.н., доц.

При повному або частковому відтворенні матеріалів даної публікації посилання на видання обов'язкове

© Національний інститут стратегічних досліджень, 2012

ЗМІСТ

| | |
|---|-----------|
| I. ПРОБЛЕМИ ПОСТКРИЗОВОЇ ЕКОНОМІКИ У КОРОТКОЧАСНІЙ ТА СЕРЕДНЬОСТРОКОВІЙ ПЕРСПЕКТИВІ..... | 4 |
| 1. Сповільнення економічного зростання та проблеми суверенного боргу США та країн зони євро..... | 4 |
| Економіка США: виклики управління державними фінансами..... | 7 |
| Країни ЄС – чи буде знайдено вирішення кризи суверенного боргу зі створенням «двошвидкісної Європи»?..... | 9 |
| 2. Посилення невизначеності щодо динаміки цін на сировинні товари, перспективи світових валют | 13 |
| 3. Посткризові тенденції у нових світових центрах зростання: чи вдасться уникнути рецесії? | 21 |
| 4. Посткризова динаміка глобальної гео економічної структури..... | 33 |
| II. МОЖЛИВОСТІ ТА РИЗИКИ ДЛЯ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ | 36 |
| ВИСНОВКИ..... | 45 |

I. Проблеми посткризової економіки у короткочасній та середньостроковій перспективі

1. Сповільнення економічного зростання та проблеми суверенного боргу США та країн зони євро

Сучасний стан глобальної економіки характеризується посиленням ризиків другої хвилі економічної кризи (повторення глобальної рецесії). Глобальна рецесія – стадія спаду світового економічного циклу, яка визначається як тривалий період спаду світового ВВП. Економісти зазвичай користуються наступними технічними критеріями визначення рецесії як стадії спаду економічного циклу: падіння протягом декількох кварталів реального ВВП, обсягу виробництва, реальних доходів, зайнятості, торгівлі, тощо. МВФ вважає ознакою глобальної рецесії зростання світового ВВП темпом, який не перевищує 3 %. Подвійна рецесія (double-dip recession) визначається як стан переходу економіки від пострецесійного зростання ВВП протягом одного-двох кварталів до фази падіння, тобто повернення рецесії. Поняття «рецесія» загалом відповідає прийнятому у вітчизняній та пострадянській літературі поняттю соціально-економічної кризи.

За дослідженнями економістів Міжнародного валютного фонду¹, рецесії, пов'язані з фінансовими кризами, були історично сильнішими та тривали довше, ніж рецесії, пов'язані з впливом інших чинників. Відновлення економіки після таких рецесій відбувається звичайно повільніше та супроводжується слабким внутрішнім попитом та обмеженими умовами кредитування. Багато дослідників схильні до порівняння глибини сучасної світової економічної кризи з Великою депресією у США, розглядають цю рецесію, як найглибшу у післявоєнну еру. Відомий економіст Джозеф Стігліц вважає, що «це – не лише найгірший спад глобальної економіки в еру після Другої світової війни, це – перший значний глобальний спад в сучасну еру глобалізації»²

Зазвичай, глобальні рецесії тривали в середньому рік та змінювалися досить стрімким відновленням світового ВВП. Деякі експерти сподівалися на швидке відновлення глобальної економіки, яке було характерне для глибоких рецесій.³ У першій половині 2011 року експертні оцінки були у більшості помірно оптимістичними, стверджуючи про вихід глобальної

¹ IMF World Economic Outlook, April 2009 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/01/pdf/c3.pdf>

² Joseph E. Stiglitz. A Global Recovery for a Global Recession [Електронний ресурс] – Режим доступу:

<http://www.thenation.com/article/global-recovery-global-recession>

³ Michael Mussa World Recession and Recovery: A V or an L? Peterson Institute for International Economics [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.piie.com/publications/papers/mussa0409.pdf>
<http://www.iie.com/publications/papers/mussa0409.pdf>

економіки з кризового стану. Прогнози МВФ, Світового банку, The Economist Intelligence Unit, OECD збігалися в тому, що більшість розвинутих країн та нових центрів зростання очікувало сповільнення темпів відновлення економічного зростання, яке розглядалося загалом як процес «м'якого патчу» (soft patch).⁴ Наприклад, як зазначалося у дослідженні МВФ World Economic Outlook 2011⁵ підготовленому в квітні 2011 року, побоювання економістів щодо подвійної рецесії (double dip recession) не справдилися, антикризові заходи урядів справили позитивний ефект на відновлення попиту. Проте аналітики очікували, що темпи посткризового відновлення економіки будуть повільними, особливо для економік розвинутих країн – США, ЄС та Японії. Автори червневого прогнозу глобального економічного розвитку EIU вважали, що «поточне сповільнення є більше періодом слабкого зростання (soft patch), ніж відступу до рецесії, і що підстави для стійкого відновлення зберігаються»⁶.

Разом з цим, з початком другого півріччя 2011 року, оцінки міжнародних аналітичних центрів стали песимістичнішими. Зокрема, якщо у квітні 2011 року експерти МВФ прогнозували приріст глобального ВВП у 2011 р. на 4,5 %, у червні прогноз знизився до 4,3 %, а у вересні – до 4 %. У серпні 2011 р. аналітики інвестиційного банку Morgan Stanley зазначали, що світ «небезпечно наблизився до рецесії».⁷ Відомий американський економіст Нуріель Рубіні вважав ймовірність повторення рецесії у більшості розвинутих країн близькою до 50 %, професор Гарвардського університету Мартін Фельдштейн оцінював таку ймовірність як більше, ніж 50 %, низка інших науковців та експертів з фінансового сектору теж оцінювали таку ймовірність у діапазоні 30 – 50 %.⁸

Зміни оцінок були зумовлені з одного боку, появою статистичних даних, які не підтверджували позитивні перспективи, з іншого боку, погіршилися очікування економічних агентів, передусім інвесторів. Зростання ВВП більшості розвинутих країн уповільнилося. Основна увага була прикута до економіки США – країни, яку звично вважають основним джерелом світової економічної кризи 2007 – 2010 років.

На динаміку світової економіки у короткочасній та середньостроковій перспективі найбільше впливають наступні основні чинники ризику:

- Надмірне сповільнення економічного зростання у розвинутих економіках: передусім США та ЄС,
- Загрози фінансовій стабільності країн зони євро внаслідок кризи суверенного боргу Греції та ризиків кризи низки інших європейських країн (Португалії, Іспанії, Італії, Ірландії), можливий провал антикризових заходів ЄС через неузгодженість позицій країн-членів ЄС та неефективність новостворених антикризових інституцій.
- Сповільнення приросту попиту в країнах – нових центрах зростання, зокрема в країнах BRICS (Бразилія, Росія, Індія, Китай, Південна Африка).
- Зростання цін на енергетичні ресурси, сільськогосподарську продукцію та інші сировинні товари, яке сприятиме посиленню інфляції у багатьох країнах.

⁴ «М'який патч» характеризує тимчасове сповільнення економічного зростання внаслідок впливу певних чинників.

⁵ Перспективи розвитку мировой экономики. Апрель 2011. Противоречия двух темпов подъема. Безработица, биржевые товары и потоки капитала [Електронне джерело] Международный валютный фонд. — Washington, DC : Международный Валютный Фонд, 2011 . – 250 с. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/weo/2011/01/pdf/text.pdf>

⁶ World economy: Synchronised slowdown – EIU's latest forecast. THE ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT. June 15th 2011. [Електронне джерело] Режим доступа: <http://viewswire.eiu.com>

⁷ Morgan Stanley Cuts Global Growth Forecast With U.S. 'Close' to Recession [Електронне джерело] Режим доступа: <http://www.bloomberg.com/news/2011-08-18/morgan-stanley-lowers-global-growth-forecast.html>

⁸ Feldstein Sees 'Better-Than-Even' Odds of Recession as Jobs, Output Slump [Електронне джерело] Режим доступа: <http://www.bloomberg.com/news/2011-08-26/feldstein-sees-better-than-even-odds-of-recession-as-jobs-output-slump.html>

- Ризики наслідків фіскальної політики (дії урядів щодо скорочення державних витрат та посилення податкового навантаження можуть сповільнювати економічне зростання та мати значні негативні соціальні наслідки).

Глобальні дисбаланси як характерна особливість сучасної світової економіки

Посткризові процеси в глобальній економіці привертають посилену увагу експертів до проблеми глобальних дисбалансів між заощадженнями та інвестиціями, які сприяли формуванню кризи 2007 – 2010 років та залишаються джерелом подальших ризиків фінансової нестабільності. Саме глобальні дисбаланси стали визначальною особливістю світової економіки за останні 20 – 30 років. Експерт Ради з зовнішніх відносин США Стівен Данавей виділяє три основних чинники, які сприяли формуванню цих дисбалансів:

- країна, яка випускає в обіг резервні активи, має змогу фінансувати таким чином протягом тривалого часу дефіцит поточного рахунку;
- країна, яка стикається з проблемою зміцнення курсу грошової одиниці, може вдаватися до керування обмінним курсом і таким чином протягом тривалого часу утримуватися від урівноваження платіжного балансу;
- країна, яка має систему гнучкого курсоутворення, може використовувати знецінення грошової одиниці, щоб уникати структурних реформ⁹.

Ці чинники, відповідно, дозволяли США, Китаю та країнам Південно-Східної Азії, Європи та Японії використовувати заходи монетарної та валютно-курсової політики протягом тривалого часу, уникаючи структурних реформ попиту та пропозиції. Ризики глобальних дисбалансів особливо актуальні у середньостроковому періоді. Автори дослідження МВФ “World Economic Outlook”(червень 2011 р.) відзначають, що важливим для зменшення глобальних дисбалансів є «урівноваження глобального попиту задля стійкого, здорового відновлення, яке супроводжувалося би підвищенням чистого експорту в «дефіцитних» економіках та зниженням чистого експорту у «профіцитних» економіках.

Так само висловлюються щодо глобального дисбалансу заощаджень та інвестицій експерти міжнародної консалтингової компанії МакКінзі. Вони вважають, що анонсовані плани щодо розвитку інфраструктури, особливо у зростаючих країнах, потребуватимуть значних обсягів фінансування та можуть створити проблеми для світової фінансової системи. Зокрема, до 2030 року пропозиція капіталу в світі, тобто схильність до заощадження, буде меншою, ніж попит на капітал. Аналітики МакКінзі зазначають, що за останнє десятиріччя темпи заощаджень домогосподарств розвинутих країн знижувалися, а збільшення віку населення також унеможливить зміну цього тренду. На ймовірність такого стану речей впливатиме також політика Китаю щодо заохочення внутрішнього попиту (у 2008 році Китай випередив США як країна із найбільшим рівнем заощаджень, які перевищували 50 % від ВВП, проте аналітики вважають, що цей тренд зміниться).

Проблема глобальних дисбалансів ускладнюється тим, що вони не створюють короткострокових викликів для економічної політики урядів, що сприяє відкладанню необхідних політичних рішень. Аналітики Світового банку прогнозують, що у 2011 та 2012 роках глобальні дисбаланси скорочуватимуться через зростання заощаджень в економіках розвинутих країн, до того ж, тенденція до скорочення обсягів приватних заощаджень компенсуватиметься зростанням бюджетних заощаджень через заходи урядів із скорочення бюджетних дефіцитів. Проте «головним джерелом довгострокових ризиків є можливість, що політика країн, які безпосередньо найбільше постраждали від кризи, не зможе перейти від

⁹ Dunaway Steven. Global Imbalances and the Financial Crisis. Council of Foreign Relations Special Report No 44. March 2009. [Електронне джерело] Режим доступу: www.cfr.org/content/publications/.../Global_Imbalances_CSR44.pdf

короткострокового кризового менеджменту до заходів із вирішення фундаментальних і важко вирішуваних структурних проблем, які у першу чергу спричинили кризу».

Вочевидь, глобальні диспропорції є характерною ознакою сучасної глобальної економіки та не можуть бути подолані зусиллями урядів окремих країн. Вважаємо, що це спонукає до посилення міжнародної координації економічної політики, особливо між світовими центрами «сили». Вважаємо, що така координація зростатиме, особливо у середньостроковому періоді – завдання України полягає у вдалому використанні можливостей розвитку міжнародного глобального урядування. Проте у короткостроковому періоді Україна не може вплинути на рівень глобальних диспропорцій, тому економічна політика повинна радше ґрунтуватися на механізмах пом'якшення наслідків ризиків глобальних диспропорцій.

Економіка США: виклики управління державними фінансами

У короткостроковому періоді найважливіші ризики повторення глобальної рецесії походять з царини державних фінансів розвинутих країн. Це, передусім, боргові кризи у США та країнах ЄС – членів зони євро. Послаблення кредитоспроможності урядів та суверенні дефолти можуть поширюватися з одних країн на інші та поглиблювати сповільнення ділової активності.

Зазначимо, що якщо проблеми структурної розбалансованості державних фінансів ЄС та США подібні за своєю економічною природою, ризики кредитоспроможності ЄС є, на наш погляд, вищими, ніж США через проблеми фіскальної координації країн ЄС. Щодо США, дефіцит федерального бюджету 2010 р. становив близько 1,3 трлн дол. США, з незначним зростанням у 2011 фінансовому році, який закінчується у вересні (у 2009 р. дефіцит федерального бюджету становив 1,4 трлн дол. США). Натомість, державний борг США становить у 2011 р. 15,5 трлн дол. США (2010 р. – 13,5 трлн дол. США, 2009 р. – 11,9 трлн дол. США). Якщо до кризи 2007 – 2010 років боргове навантаження було на досить прийнятних рівнях (у 2006 - 2007 рр. – відношення федерального боргу до ВВП становило близько 70 %, то на кінець червня 2011 року воно становило 100 % ВВП). Отже, прискорене зростання державного боргу США відбувалося саме під час кризи 2007 – 2010 рр. і продовжується і далі. На зростання державного боргу впливає також високий рівень позабюджетного дефіциту федеральних корпорацій, таких, як наприклад іпотечне агентство Fannie Mae.

Зауважимо, що антикризова політика американського уряду шляхом підтримки банків, галузей промисловості та зайнятості також сприяла зростанню державного боргу (наприклад, лише на підтримку автомобільної галузі витрачено 14 млрд дол. США). Проте масштабні державні інвестиції, на думку міжнародних експертів, сприяли антикризовій стабілізації. Думки експертів загалом збігаються в тому, що заходи антикризової політики в США у 2007-2009 рр. стимулювали внутрішній попит та створили передумови для відновлення економічного зростання. Експерти МВФ прогнозували у квітневому дослідженні 2011 р. зростання ВВП США на рівні 2,75 % у 2011 році та 3 % у 2012 році. У серпневому дослідженні World Economic Outlook аналітики МВФ погоджуються, що відновлення американської економіки протягом 2011 року свідчить про стійкі тенденції та очікують зростання ВВП на рівні 2,6 % у 2011 році та 2,9 % у 2012 році, незважаючи на досить помірний темп зростання ВВП у I кварталі 2011 року.

Пол Кругман ще напередодні загострення політичного протистояння¹⁰ сумнівався у високій імовірності фіскальної кризи в США у короткостроковому періоді, зазначаючи, що : «справжні інвестори – люди, які ризикують реальними грошима, помітно не стурбовані якоюсь фіскальною кризою в найближчий період часу: Департамент казначейства продовжує без проблем випускати боргові інструменти та здатний позичати дуже дешево, що є індикатором високої довіри з боку інвесторів, що борги будуть виплачені повністю». У довгостроковому

¹⁰ Fears And Failure. Paul Krugman // New York Times, May 6, 2011. – P. 27 [Електронне джерело] Режим доступу: <http://www.nytimes.com/2011/05/06/opinion/06krugman.html>

періоді, бюджетна політика США повинна вирішити питання витрат на охорону здоров'я та оподаткування. Таким чином проблема кредитоспроможності США видається головним чином політичною: «Критичне питання є політичним, воно не стосується фіскальної платоспроможності як такої. США можуть та зроблять все, що є необхідним з фіскальної точки зору, як тільки віднайдуть політичний консенсус щодо ролі федерального уряду». Таким чином, ризики кредитоспроможності США видаються контрольованими, Рубіні не передбачає ніяких особливих подій до завершення президентської кампанії (вибори Президента США заплановані на 2012 рік). На користь цього також – відносно невелика частка фіскальних надходжень у ВВП – приблизно на рівні 15-25 %, порівняно з 45-55 % у ЄС).

Водночас перспективи як американської, так і глобальної економіки значною мірою залежатимуть від успішності заходів політики адміністрації президента Б.Обами стосовно вирішення проблеми збалансованості державних фінансів. Важливим індикатором ризику фінансової стабільності стала зміна прогнозу міжнародного кредитного рейтингу США агентством Standard & Poors у липні 2011 року. Підставою для зміни прогнозу стали сумніви аналітиків агентства у можливості політичного схвалення програм скорочення бюджетного дефіциту та вирішення проблеми значної заборгованості США. Політичні проблеми з прийняттям рішення про встановлення нової «стелі» боргового навантаження викликали занепокоєння у світі. Проте паніки не сталося через розуміння політичного характеру суперечностей.

Конгрес США та Сенат прийняли на початку серпня 2011 р. закон про підвищення «стелі» державного боргу на 400 млрд дол. США, запланувавши ще одне підвищення на 500 млрд дол. США після вересня. Адміністрація президента Обами пообіцяла скоротити протягом десятиріччя дефіцит державного бюджету США на 2,1 трлн дол. США, що тягне за собою скорочення витрат на державний апарат та потреби оборони. До кінця 2011 року мала бути прийнята додаткова програма скорочення бюджетного дефіциту – ще на 1,2 – 1,5 трлн дол. США. У разі прийняття такої програми, «стеля» державного зовнішнього боргу збільшиться відповідно на суму, на яку планується зменшити бюджетний дефіцит¹¹. На сьогодні, об'єднаному «суперкомітету» демократів та республіканців не вдалося дійти згоди та прийняти цю програму фінансової стабілізації.

Водночас американська економіка наражається на не меншу масштабну проблему поглиблення економічної стагнації та депресії, на що вказує зростання безробіття. У дискусіях зазначається, що поточний рівень безробіття у 9 % майже вдвічі перевищує прийнятний поріг для США. У звіті МВФ World Economic Outlook, підготовленому в червні 2011 року, зазначається, що «темپ покращень на ринку праці продовжує розчаровувати, зважаючи на масштаби втрат протягом спаду»¹² - низка індикаторів зайнятості, зокрема стосовно вимушеного припинення пошуку роботи перебуває на історично найнижчих рівнях. Проблеми стосуються також зростання структурного безробіття. Так, відомий американський експерт Фарід Закарія зазначає, що хоча офіційна статистика свідчить про 7 млн безробітних у США, разом із частково зайнятими та тими, хто припинив пошук роботи, кількість незайнятих становить близько 24 млн американців. Це безробіття, спричинене технологічними змінами виробництва та ефектами глобалізації, має структурний характер і, на думку Закарії, становить «системну кризу». Особливо чутливим до впливу цього ризику є середній клас американців.

За даними Бюро статистики зайнятості, тенденції щодо зростання зайнятості у США дещо покращилися у липні 2011 року. Кількість зайнятих збільшилася на 117 000, що перевищувало консенсусний прогноз, проте, на думку економістів, яку наводить агентство Bloomberg, значно нижче середніх темпів зростання у лютому – березні (215 000) та показника,

¹¹ Debt ceiling: What the deal will do [Електронне джерело] Режим доступу: http://money.cnn.com/2011/08/01/news/economy/debt_ceiling_breakdown_of_deal/index.htm

¹² IMF World Economic Outlook. April 2010. p. 60

який вважається необхідним для запобігання зростанню безробіття – 125 000. Дані серпня та вересня показали поглиблення негативної тенденції.

Таблиця 1

| | частка зайнятого населення, сезонно зважені дані, % | | | | | |
|-----|---|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|------------------|
| | вересень 2010 | травень 2011 | червень 2011 | липень 2011 | серпень 2011 | вересень 2011 |
| США | 58,5 | 58,4 | 58,2 | 58,1 | 58,2 | 58,3 |

Джерело: Бюро статистики зайнятості США <http://www.bls.gov/news.release/empst.t01.htm>

Задля вирішення проблем безробіття, адміністрація президента Обами розробила програму створення робочих місць The American Jobs Act, яка містить наступні заходи економічної політики:

- Продовження поточних пільг щодо скорочення на 2 % податку на особисті доходи працівників та надання допомоги у зв'язку з безробіттям.
- Скорочення удвічі податку на доходи працівників для 98 % фірм малого бізнесу.
- Звільнення від податку на доходи нових найнятих працівників або у разі збільшення платні.
- Державні інвестиції в інфраструктурні проекти.
- Податкові пільги для капітальних інвестицій. Реформи у сфері регулювання для полегшення доступу до фінансування малого бізнесу.

Загальний обсяг пропонованих пільг та державних витрат становить 447 млрд дол. США. Американська адміністрація очікує, що впровадження «Плану створення робочих місць» приведе до скорочення рівня безробіття з 9 % до 8 %. Можна очікувати позитивний вплив цього плану на стимулювання економічного зростання у США. З іншого боку, можлива фінансова криза в зоні євро може спричинити негативний вплив через послаблення глобального попиту.

Таким чином, у США у 2011-2012 роках варто очікувати повільного зростання ВВП та нових політичних антикризових заходів, спрямованих на досягнення стабільності у царині державних фінансів. Водночас існують значні ризики розбалансованості політики скорочення державних витрат та стимулюючих заходів задля прискорення економічного зростання. Додатковим політичним чинником нестабільності є президентські вибори у США в 2012 році. На думку Нуріеля Рубіні, ця ситуація відтермінує економічні проблеми на 2013 рік і може призвести до масштабної кризи, яку економіст назвав «ідеальним штормом»¹³ Варто зауважити, що такий погляд є досить радикальним. Проте переважна більшість з 30 економістів та аналітиків, за прогнозами яких стежить агентство «Блумберг», прогнозує поглиблення стагнації американської економіки у 2013 році: медіанний прогноз темпу приросту реального ВВП становить 0,2 % (у 2012 році – 0,6 %).¹⁴

Країни ЄС – чи буде знайдено вирішення кризи суверенного боргу зі створенням «двошвидкісної Європи»?

¹³ 'Perfect Storm' Coming for Global Economy in 2013: Roubini [Електронне джерело] Режим доступу: <http://www.cnbc.com/id/43659234>

¹⁴ Timothy R. Homan. Obama Jobs Plan Prevents 2012 Recession in Survey of Economists [Електронне джерело] Режим доступу: <http://www.bloomberg.com/news/2011-09-28/obama-jobs-plan-prevents-2012-recession-in-survey-of-economists.html>

Країни зони євро стали сьогодні найбільш кризовим світовим регіоном та одним з основних джерел ризиків нової глобальної рецесії. Питання фінансової стабільності у зоні євро є, мабуть, ключовими як для перспектив економічного розвитку та успіху проекту союзу європейських країн. Джерелом поточної боргової кризи ЄС, яка, на відміну від фінансової кризи 2007 – 2010 років, була досить прогнозованою, є особливості економічного устрою самого Європейського Союзу. Маастрихтський Європейський валютний союз 1992 року започаткував спільну монетарну політику ЄС та створення єдиної валюти, проте залишив питання фіскальної політики на розсуд урядів національних держав-членів ЄС.

Економіки таких країн, як Греція, супроводжували економічне зростання значним рівнем дефіцитів державного бюджету. У ЄС зберігалася нерівномірність соціально-економічного розвитку держав-членів, проте загалом потужна економіка ЄС надавала «слабким» країнам-членам можливість використання значних обсягів запозичень. Як зазначається в аналізі Stratfor, «У Греції, зокрема, ставка за державними облігаціями знизилася з рівня 18 відсоткових пунктів понад дохідністю німецьких облігацій до рівня менш 1 відсотка протягом менш ніж десятиріччя». Проте останнім часом ставка дохідності грецьких облігацій підвищилася до 16 % річних. Занепокоєння щодо кредитоспроможності стосуються перш за все таких країн як Греція, Португалія, Ірландія, але також і країн поза зоною євро, зокрема Ісландії.

Поточному стану економіки ЄС притаманні, загалом непогані показники. Економіка європейських країн повільно долає наслідки економічної кризи 2007 – 2010 рр. Вона характеризується уповільненим зростанням та тенденцією до підвищення інфляції. За даними Євростату, у третьому кварталі 2011 р. ВВП ЄС зріс на 0,3 %, а ВВП зони євро – на 0,2 %, у порівнянні до попереднього кварталу та на 1,4 % (у ЄС та у зоні євро) – у порівнянні до третього кварталу 2010 р. Певні позитивні процеси відбуваються у зростанні кінцевих споживчих витрат, які збільшились у ЄС на 0,2 % та у зоні євро – на 0,3 %, після негативного зростання у минулому кварталі та зростанні експорту на 1,5 % у зоні євро та 0,6 % у ЄС (відповідні показники минулого кварталу – 0 % та 0,4 %). Проте промислове виробництво у ЄС знизилось у жовтні 2011 р. у порівнянні з вереснем на 0,2 %, а в зоні євро – на 0,1 %. Споживча інфляція у зоні євро в листопаді 2011 р. становила 3 %, тоді як у листопаді 2010 р. – 1,9 %. Складною залишається проблема високого рівня безробіття. Рівень безробіття у зоні євро у жовтні 2011 р. становив 10,3 %, загалом у ЄС – 9,8 %. Нагальною проблемою для економіки ЄС є високий зовнішньоторговельний дефіцит. У третьому кварталі 2011 р. дефіцит поточного рахунку ЄС становив 17,2 млрд євро, або 0,5 % ВВП ЄС.

Проте загалом непогані економічні показники характеризують загрозливу нерівномірність економічного розвитку європейських країн. Так, ВВП Німеччини зріс у третьому кварталі 2011 р. у річному виразі на 2,6 %, тоді як ВВП Португалії впав на 1,7 %, а Греції – на 5,2 %. Якщо у річному порівнянні промислове виробництво у Польщі зросло у жовтні 2011 р. на 7,1 %, а у Швеції – на 6 %, то у Греції воно впало на 12,4 %, в Італії – на 4,2 %. Так само, якщо рівень безробіття у Німеччині був 5,5 %, то у Франції – 9,8 %, у Греції – 18,3 % (дані за серпень 2011 р.), а в Іспанії – 22,8 %. Саме нерівномірність економічного розвитку здатна сьогодні призвести до масштабної рецесії. Фактично, економіка ЄС тримається на декількох потужних «китах» - Німеччині, Франції, Швеції тощо. Не зважаючи на рекомендовані параметри економічної стабільності, їхнє дотримання не було обов'язковим для всіх країн – членів ЄС, тоді як інвестори надавали фінансування економічно незбалансованим країнам, фінансуючи насправді ризики потужного ЄС. З початком же глобальної економічної кризи підходи до ризиків змінилися, що викликало боргові кризи у країн – членів ЄС зі «слабкими» економіками.

Сучасна економічна політика ЄС перш за все залежить від позицій економічно найбільш потужних країн ЄС: Німеччини та Франції. Найпершою відповіддю ЄС на загострення боргової кризи стало створення нових механізмів термінової антикризової допомоги. У травні 2010 року був створений механізм фонду врятування Греції та інших проблемних країн European Financial Security Facility (EFSF) обсягом в 1 трлн дол. США. Облігації фонду були гарантовані

державами зони євро. Для отримання допомоги EFSF країни з фінансовими проблемами повинні були запроваджувати програми ретельного заощадження державних витрат. Інституційно цей фонд був структурований як банк, обсяг допомоги становив 273 млрд євро. Проте відновлення фінансових проблем Греції влітку 2011 р. змусило країни ЄС модифікувати механізми порятунку, роблячи їх більш. Зокрема, за новою структурою держави ЄС, що мають фінансові проблеми, можуть використовувати допомогу фонду EFSF без затвердження цього рішення Радою міністрів ЄС. Вартість фінансової допомоги дорівнюватиме вартості позичок для самого фонду, строки кредитування збільшені від 7,5 років до 40 років. EFSF матиме також більші повноваження щодо купівлі державних облігацій країн зони євро: зможе вдаватися до цього після одноголосного схвалення державами-учасниками фонду надзвичайних ринкових обставин та також вдаватися до преференційних заходів для запобігання кризі. Греція отримає другий транш кредиту від МВФ та ЄС в обсязі 109 млрд євро, а майбутні позики Греції надаватимуться на строк 15-30 років, будуть надані ресурси для рекапіталізації грецьких банків. Механізм допомоги Греції передбачає також участь приватного сектору, зокрема інвестори матимуть змогу взяти участь у реструктуризації боргу Греції. ЄС супроводжуватиме фінансову допомогу Греції технічною допомогою.

Президент Франції Ніколя Саркозі назвав нові домовленості «початками Європейського Валютного Фонду», тоді як канцлер Німеччини Ангела Меркель охарактеризувала цей процес як приклад більш глибокої інтеграції – передання більших повноважень до інституцій ЄС. Заходи щодо фінансової допомоги Греції дозволять знизити боргове навантаження на 24 відсоткових пункти (зараз показник співвідношення боргу та ВВП становить 150 %). Подібні програми Фонду будуть також застосовані для надання фінансової допомоги Ірландії та Португалії. Як умова отримання фінансової допомоги, Уряд Ірландії погодився на обговорення нової ініціативи ЄС у галузі консолідації фіскальної політики Common Consolidated Corporate Tax Base draft directive (CCCTB), незважаючи на попередню відмову переглядати ставки податку на прибуток корпорацій.

Ініціатива CCCTB, запроваджена в березні 2011 р., стала спробою більшої гармонізації фіскальної політики. Цю ініціативу підтримали лідери Франції та Німеччини, тоді як Великобританія та Ірландія ставляться до подібних ініціатив з застереженням.

Проте антикризова політика ЄС не заспокоює фінансові ринки. Шлях досягнення фінансової стабільності для деяких країн ЄС є дуже довгим та вимагає глибоких структурних реформ, які матимуть також несприятливі соціальні наслідки. Наприклад, поточний бюджетний дефіцит Греції становить 14 % ВВП, тоді як Маастрихтські критерії передбачають безпечний рівень бюджетного дефіциту 3 % ВВП. ЄС сподівається, що Греція досягне цих критеріїв до 2012 р. Проте таке масштабне скорочення бюджетного дефіциту має супроводжуватися різким скороченням державних витрат, або жорсткими фіскальними заходами політики. Водночас, для стимулювання антикризового відновлення необхідне продовження експансіоністської політики. Складність ситуації для Греції полягає в одночасній необхідності економічного відновлення та структурних перетворень економіки. Як зазначає І.Лессер, «прогресуюча деіндустріалізація грецької економіки та падіння конкурентоспроможності в ключових секторах, таких як туризм, не сприяють відновленню. Навіть відомий грецький сектор морського транспорту великою мірою базується в офшорах, обмежуючи доходи для економіки країни...»¹⁵.

Таким чином, стає зрозумілим, що для вирішення економічних проблем вразливих країн зони євро необхідні перш за все фінансове донорство потужних економічних країн – передусім Німеччини та Франції та, по-друге, глибоке «переформатування» інституцій ЄС та посилення централізації економічної політики. Скориставшись влучною фразою Нурієля Рубіні, «або зона євро рухатиметься до іншого стану рівноваги – більшої економічної, фіскальної та політичної

¹⁵ Greece: A Geopolitical Crisis. Ian O. Lesser [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://webcache.googleusercontent.com/search?hl=uk&q=cache:dQmxwiKqEq4J:http://blog.gmfus.org/2011/06/greece-a-geopolitical-crisis/+progressive+deindustrialization+Grees&ct=clnk>

інтеграції, застосовуючи заходи політики, які відновлять зростання та конкурентоспроможність, включно з належною реструктуризацією заборгованості та слабшим євро – або ж вона закінчить безладними дефолтами, банківськими кризами та, в кінцевому рахунку, розпадом валютного союзу»¹⁶.

Проблеми боргової кризи Євросони загострилися у вересні – жовтні 2011 р., коли стало зрозуміло, що попередніх антикризових заходів було недостатньо, і фактично потрібні більш радикальні та скоординовані заходи. Напруга була знята, коли лідери європейських країн на саміті 27 жовтня вирішили збільшити кошти фонду фінансової стабільності на 1 трлн євро, вдатися до списання 50 % суверенного боргу Греції та здійснити заходи щодо рекапіталізації європейських банків. Особливістю прийнятого рішення є часткове перекладання збитків за суверенними борговими зобов'язаннями на інвесторів. Зауважимо також, що антикризовими центрами рішень є зібрання керівників держав. Загалом, підсумки саміту варто оцінювати як тимчасове вирішення боргової кризи. Коштів EFSF може видатися недостатньо, щоб ліквідувати кризи в інших проблемних країнах Євросони. Також не відпрацьовані плани щодо застосування механізмів гарантування державного боргу. Успішність європейського антикризового механізму залежить і від підтримки з боку Китаю та інших країн BRICS. Загалом позитивне рішення було знайдене лідерами країн «Великої двадцятки» на саміті у Каннах 4 – 5 листопада 2011 р. Лідери найбільших економік світу зобов'язалися продовжувати зусилля задля подолання європейської боргової кризи. На саміті 9 грудня 2011 року лідери країн ЄС, окрім Британії, домовилися про «двошвидкісну Європу» - амбітний план радикальних інституційних перетворень, який передбачає жорсткі заходи стабілізації та координацію економічної політики урядів країн – членів зони євро та, з іншого боку, реформування економік країн – не членів зони євро, щоб вони відповідали з часом загальним стандартам ЄС.

Між тим, міжнародні аналітики прогнозують, що економіка країн зони євро зростатиме у 2011 та 2012 роках, хоча й у помірному темпі. Експерти EIU прогнозують економічне зростання економіки країн зони «євро» на рівні 1,8 % в 2011 році. Основним рушієм зростання для економік країн зони «євро» експерти EIU вважають німецьку економіку. Про періодичні покращення ділової активності свідчать високі значення індексу бізнес-довіри у Німеччині. Також у квітні 2011 року рівень безробіття у Німеччині знизився до 2,97 млн (показник безробіття -7,1 %), вперше з 1992 року досягнувши значення менше 3 млн. Проте у центрі уваги – проблема інфляції, яка зросла до річного показника 2,8 % у квітні, порівняно з показником 2,7 % місяцем раніше. Це – найвищий показник з квітня 2010 року, коли ставка складала 3,2 %. Зростання інфляції може мати додаткові несприятливі наслідки у ситуації, коли зростає безробіття у «периферійних» країнах зони «євро». Так, в Іспанії безробіття зросло до найвищого рівня за останні 14 років та сягнуло 21,3 %. Експерти МВФ зазначають, що економічне зростання у Європі буде нерівномірним, навіть серед розвинутих країн – членів зони євро. Сповільнення зовнішнього попиту, на думку аналітиків МВФ, стримуватиме економічне зростання Німеччини, Франції та Італії. До того ж, зростання італійського експорту стримуватиме проблема конкурентоспроможності.

Високий рівень безробіття та структурні проблеми в економіках окремих розвинутих європейських країн є наслідком політики використання слабкого євро в кінці 90-х та на початку 2000 років. Як зазначає дослідник Стівен Данавей, це сприяло «повільному темпу та неадекватності структурних реформ на ринках праці та продукції, сповільнюючи економічне зростання та посилюючи глобальні дисбаланси». Використовуючи низький обмінний курс євро щодо долара США та інших світових валют, європейські країни мали змогу до кризи забезпечувати конкурентоспроможність власного експорту, але це давало їм змогу утримуватися від здійснення соціально вразливих реформ, передусім на ринку праці. Сьогодні

¹⁶ The Eurozone's Last Stand. N. Roubini [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini40/English>

такі реформи стають більш нагальними, але й більш непопулярними. Одночасно уряди таких країн, як Іспанія, Португалія, Греція, Естонія, Словаччина та Ірландія повинні вирішувати проблему безробіття.

Щодо країн ЄС, які не є членами зони євро, їхня економіка, на думку аналітиків МВФ, зростатиме нерівномірно. Серед східноєвропейських «сусідів» України роль рушія посткризового відновлення відіграватиме Польща, тоді як економіки Румунії, Чехії та Угорщини зростатимуть повільними темпами. Найбільш значний рівень безробіття очікується у Литві та Угорщині.

2. Посилення невизначеності щодо динаміки цін на сировинні товари, перспективи світових валют

Глобальна економічна криза 2007–2010 рр. супроводжувалася значними коливаннями цін на сировинні товари, які впливали на попит як розвинутих країн, так і країн зі зростаючою економікою. Зауважимо, що динаміка цін на основні сировинні товари характеризувалася певною асинхронністю, на неї впливали зовнішні чинники ризиків, які призводили до цінових шоків. Перш за все це характеризується динаміки цін на нафту.

Пік зростання світових цін на нафту на рівні у майже 134 дол. США за барель прийпав на липень 2008 року і не був пов'язаний з фінансовою кризою, але, з певним часовим лагом, спричинив додатковий негативний вплив саме тоді, коли ринки кредиту були надзвичайно турбулентними¹⁷.

У другому півріччі 2008 року відбувся обвал цін на нафту до рекордного мінімуму – до 41,58 дол. США за барель в грудні (Рис. 1). Такий рівень цін було востаннє зафіксовано ще наприкінці 2004 року.

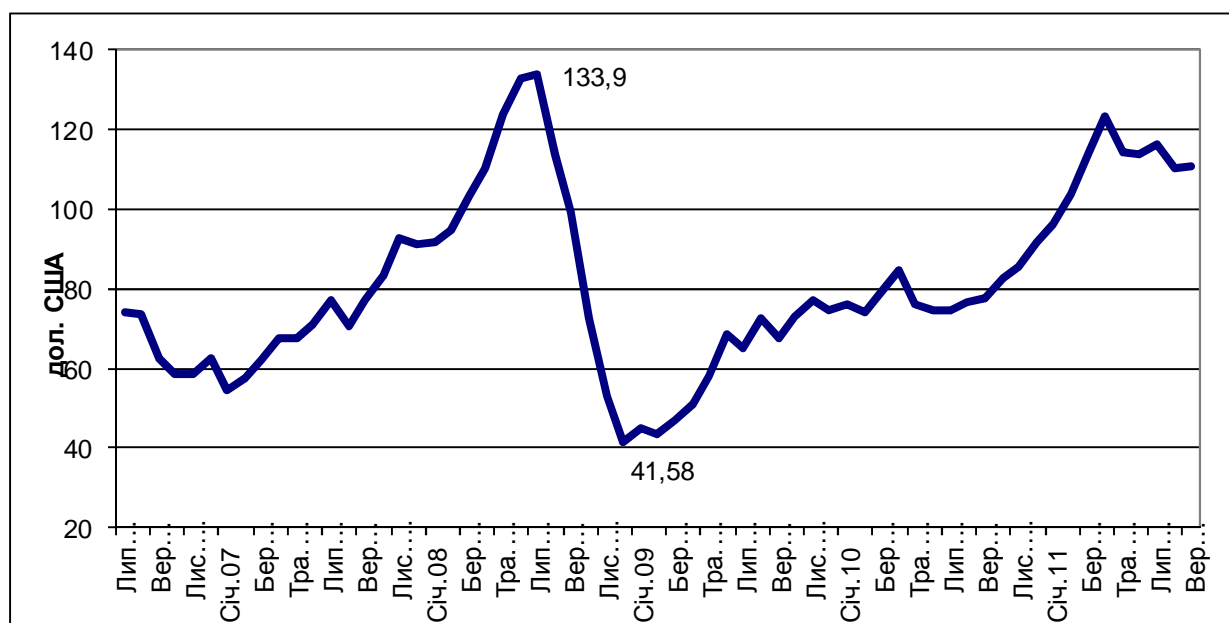


Рис. 1 Динаміка ціни на нафту марки Brent, дол. США за барель.

Джерело: Index Mundi.

Ціни на сиру нафту зростали під впливом високого попиту країн, що розвиваються, та від очікувань майбутнього скорочення запасів та пропозиції. За 2009 рік нафта подорожчала на

¹⁷ Michael Mussa World Recession and Recovery: A V or an L? Peterson Institute for International Economics [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.piie.com/publications/papers/mussa0409.pdf>

80 % до 75 дол. США за барель. Наступний, 2010 рік, також характеризувався висхідною динамікою – барель сирої нафти додав в ціні ще 23 % та зріс до 92 дол США.

Політична криза в країнах Близького Сходу та Північної Африки, зокрема скорочення постачання нафти з Лівії, спричинили підвищення ціни, яка в середині квітня 2011 року зросла до 124 дол. США за барель (середня ціна 2010 року становила 79,6 дол. США за барель).

У другому півріччі 2011 року відбулася корекція цін на нафту – на кінець жовтня котирування знизились до 110 дол. США за барель завдяки наявності вільних потужностей нафтовидобутку. Загалом, Світовий економічний огляд (WEO) ґрунтувався на припущенні, що 2011 року середня ціна на нафту сорту Brent буде на рівні 107,2 дол. США за барель, а ризики подальшого зростання цін на нафту будуть пом'якшені.

Світовий попит на нафту, за прогнозами ОПЕК, зростатиме. Такі дані опубліковано у Світовому нафтовому огляді (World Oil Outlook)¹⁸, за підсумками 2011 року світовий попит на нафту становитиме 88,2 млн барелів на добу.

На 2012 рік ОПЕК прогнозує збільшення добового споживання нафти на 1,5 % до 89,5 млн барелів на добу. У Китаї, за припущеннями ОПЕК, прогнозується збільшення попиту на нафту з 8,9 млн (2010 р.) до 10,1 млн барелів на добу (2012 р.) попри затверджені пріоритети розвитку альтернативної енергетики (детальніше у підрозділі «Китай») (Рис. 2).

Винятком у цьому контексті є країни Західної Європи, де разом із очікуванням рецесії та зниженням ділової активності прогнозується хоч і невелике, але скорочення попиту на нафту з 14,5 млн (2010 р.) до 14,3 млн барелів на добу (2012 р.).

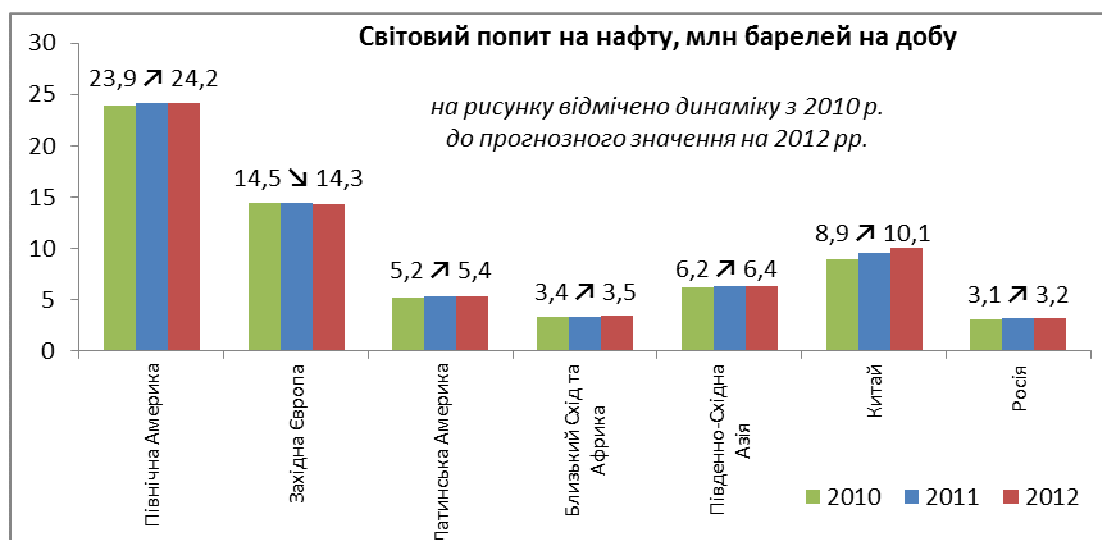


Рис. 2 Світовий попит на нафту.

Джерело: побудовано за даними ОПЕК.

За даними ОПЕК, найбільшу частку у світовому споживанні нафти мають країни Північної Америки – 24 %, країни Західної Європи – 14 %, Китай – майже 10 %.

Серед основних чинників, що визначатимуть динаміку попиту на нафту у подальшому, слід відзначити такі як необхідність вирішення проблем бюджетних дефіцитів та суверенних боргів в єврозоні, потреба вирішення проблем безробіття та збалансованості державних фінансів в США, необхідність підтримання темпів розвитку країн-локомотивів світової економіки (Китай, Індія тощо).

¹⁸ World Oil Outlook 2011. ОПЕК, 2011 – 304 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/WOO_2011.pdf

Зауважимо, що поточні ціни на нафту утримуються на досить високому рівні. За даними технічного аналізу, за незмінності інших чинників, поки що не видно чіткої тенденції до «розвороту тренду». Проте зміцнення цін, що триває вже другий рік поспіль, створюватиме негативний тиск на попит та, разом із більш жорсткими умовами глобальної ліквідності, обумовлюватиме можливість цінової корекції на зниження. Додатковий аргумент до перегляду прогнозів попиту на нафту в бік зниження пов'язаний з можливим уповільненням темпів зростання світової економіки.

Тренд на зниження демонструють й інші світові ціни на сировинні товари. Reuters-Jefferies CRB Index, який є індикатором рівня цін кошика сировинних товарів: нафти, металів та зернових, знизився на 8 % за перші чотири дні травня 2011 року (Рис. 3). Це було другим масштабним падінням після зниження на початку березня 2011 року, коли він знизився майже на 7 %.¹⁹ Тренд на зниження посилюється й у подальші місяці, зокрема у липні індекс знизився на 7 %, у вересні втратив ще 10 %. За станом на кінець листопада 2011 року індекс дещо зріс та повернувся до показників жовтня-листопада 2010 року.



Рис. 3 Динаміка індексу цін на біржові сировинні товари Reuters-Jefferies CRB.

Джерело: <http://www.jefferies.com>.

Підвищення цін на продукти харчування є одним із основних економічних ризиків, що матимуть найбільший вплив на глобальну економіку. Так, у лютому 2011 року індекс FAO Food Price Index (FFPI) досяг найвищого історичного рівня 238 пунктів. Після певної корекції значення індексу у червні 2011 року трохи знизилось до 234 пунктів, що на 39 % перевищило показник попереднього року.

Стрімке зростання цін є одним із головних факторів, що провокує продовольчу кризу.

За даними Організації з питань сільського господарства ООН (ФАО), у світі від хронічного голоду в 2010 році потерпало 925 мільйонів осіб²⁰, що становить приблизно 13,5 % загальної чисельності населення світу. При цьому, близько двох мільярдів осіб, тобто третина населення світу, обмежують себе в витратах на харчування, їм не вистачає необхідних вітамінів і мінералів. Такий раціон живлення призводить до психічних і фізичних втом та створює довгострокові ризики збільшення витрат на медичне обслуговування.

¹⁹ Ending Run, Investors Abandon Commodities. http://www.nytimes.com/2011/05/06/business/06prices.html?smid=fb-nytimes&WT.mc_id=BU-SM-E-FB-SM-LIN-CPT-050611-NYT-NA&WT.mc_ev=click

²⁰ Goal 1: Eradicate extreme poverty and hunger Goal 1: Eradicate extreme poverty and hunger [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.fao.org/mdg/64622/en/>

За останнє десятиліття ціни на продовольство зросли майже удвічі та знаходяться в «небезпечній близькості» до кризового рівня. Лише за перші півтора місяці 2011 року ціна на пшеницю зросла на 13 % і встановила черговий багаторічний максимум, наблизившись до 9 дол. США за бушель – близько 331 дол. США за тону (Рис. 4).

У своїй доповіді, оприлюдненій у листопаді 2010 року, фахівці ФАО зазначали, що індекс цін на продовольчі продукти²¹ досяг 197 пунктів при критичному значенні у 200 пунктів²².

Зазначимо, що в середині 2008 року значення показника сягнуло відмітки в 213 пунктів, коли були зафіксовані максимальні показники цін (досягнуті значною мірою через спекуляції), що призвело до заворушень у різних частинах світу²³.

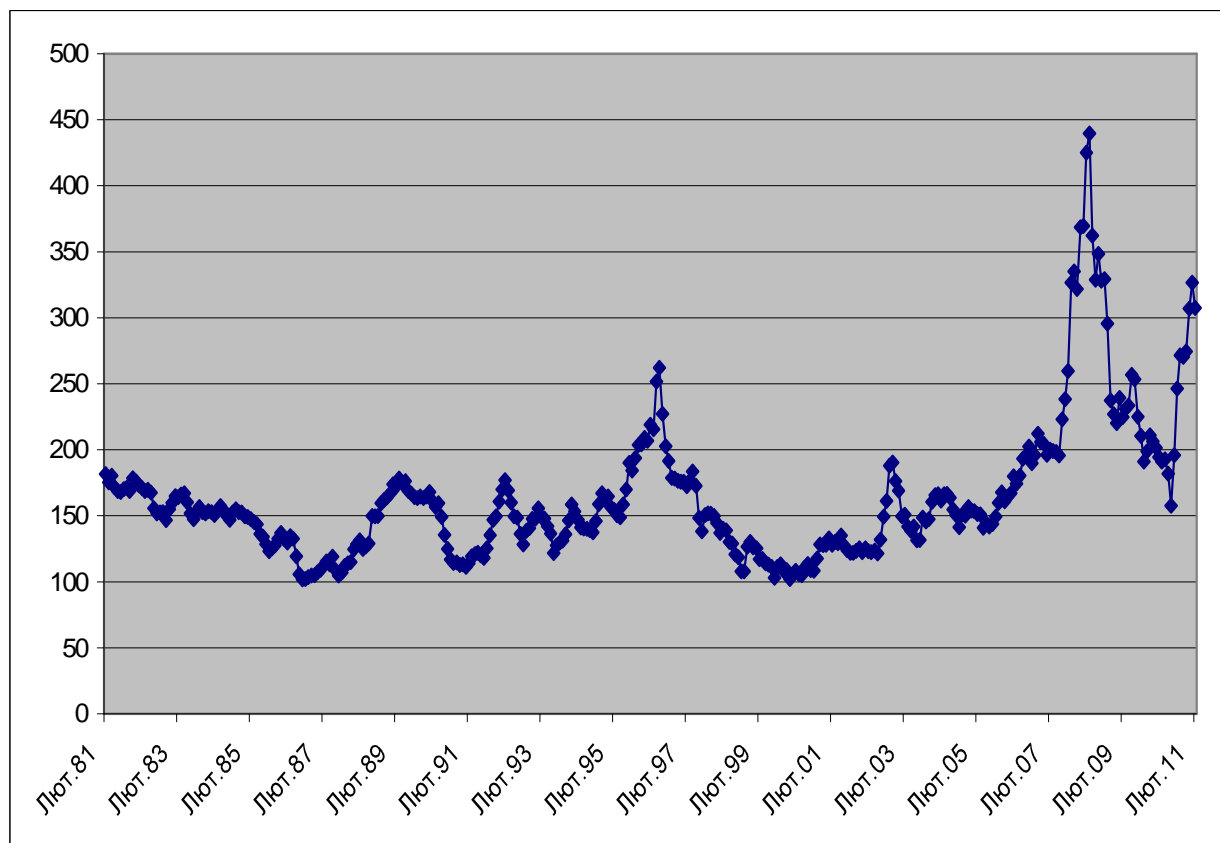


Рис. 4 Динаміка цін за бушель пшениці в період з лютого 1981 по лютий 2011 року, дол. США ²⁴.

Найбільш вагомими чинниками зростання цін були погіршення даних щодо врожайів в провідних країнах-виробниках сільськогосподарської продукції та скорочення запасів. Початок 2011 року позначився повеннями в провідних світових центрах з вирощування сировини для продовольчих товарів, а саме в Австралії та Бразилії. Проте завдяки хорошему врожаю у 2011 році в Росії, Україні, Казахстані та Канаді можна очікувати сповільнення зростання світових цін на продовольство.

²¹ Індекс цін на продовольчі продукти ФАО складається із середньої величини індексів цін на п'ять товарних груп (мясо, молоко, зернові, масла і жири, цукор) зважених по середній частці експорту в торгівлі в торгівлі кожною групою товарів в 2002-2004 роках.

²² Food Outlook Report/ Global Market Analyses [Електронний ресурс] ФАО, November 2010. – 119 р. – Режим доступу: <http://www.fao.org/docrep/013/al969e/al969e00.pdf>

²³ Поточна ситуація із зростанням цін на продовольство, вірогідно, була одним із чинників політичної дестабілізації у низці країн Північної Африки – Тунісі, Єгипті, Ємені та ін.

²⁴ Розраховано за даними Index Mundi. - Режим доступу: <http://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=wheat&months=360>

За оцінками експертів ФАО, головною причиною нестачі пшениці в світі є несприятливі погодні умови, що пов'язані із глобальними змінами клімату. Особливо актуальним цей чинник є для слаборозвинутих країн регіону Сахари у Західній Африці та регіону Африканського Рогу. Відтак фактор кліматичних змін зберігає значний вплив на динаміку цін на продовольчі товари.

Основними факторами, що спричиняють зростання цін на продукти харчування у середньо- та довгостроковій перспективі, визначають наступні: постійне зростання населення планети та зростання споживання продуктів харчування в найбільш населених країнах світу, зменшення площ, придатних для посівів сільськогосподарських культур, скорочення пропозицій аграрної сировини, збільшення обсягів вирощування зернових з метою біопалива а також нестабільність на світових фінансових ринках²⁵.

Проте аналіз причин поглиблення кризових процесів буде неповним без врахування деяких нових факторів, таких як захворювання рослин, спекуляції на світовому ринку продовольчих товарів з боку великих трейдерів, девальвація долару США.

Враховуючи всі ці фактори, за прогнозами ФАО, в найближче десятиліття ціни на продовольчі товари будуть вищі і менш стійкі, ніж в попереднє десятиліття.

Такий розвиток подій обумовлює необхідність вироблення провідними світовими інститутами рекомендації до урядів, спрямованих на максимізацію дій щодо недопущення продовольчих криз.

Експерти Світового Банку рекомендують у якості базисного підходу до формування антиінфляційної політики урядів країн, що розвиваються, за мету брати протидію саме загальній (headline), а не базовій (core) інфляції, оскільки висока частка витрат на продукти харчування та паливо у споживчих кошиках зумовлює глибший вплив на загальний рівень цін у порівнянні із розвинутими країнами.

Відкритість економіки України обумовлює її ключову залежність від процесів на глобальному валютному ринку. Згадаємо, що пік світової фінансової кризи 2007 – 2009 років відзначився стрімкою девальвацією української гривні на рівні близько 50 %, після чого Україна змінила режим курсоутворення на кероване плаваюче курсоутворення.

За узагальненими даними прогнозів курсів основних світових валют, опублікованими журналом *The Economist* (станом на жовтень 2011 року), протягом 2012 року очікується послаблення обмінного курсу долара США до валют країн зі зростаючою економікою, але зміцнення долару США стосовно євро та фунту стерлінгів.

У цей час відбувається послаблення євро та фунту стерлінгів по відношенню до долару США. Слід зазначити, що обмінні курси євро та фунту стерлінгів демонструють подібну динаміку (Рис. 5).

²⁵ Ризики світової продовольчої кризи та виклики для України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://www.niss.gov.ua/public/File/2011_table/0202_zap.pdf



Рис. 5 Динаміка курсів валют на світовому ринку FOREX.

Джерело: побудовано за даними FOREX.

Початок 2011 року характеризувався зростанням курсу фунту з мінімального значення 1,535 до максимального – 1,670. Євро зміцнів за перші чотири місяці року з 1,289 до 1,484. Проте з травня почалась тенденція до послаблення зазначених валют. На кінець листопаду курс євро знизився на 7 % до 1,332 дол. США порівняно з максимальним показником у квітні 2011 року. Фунт стерлінгів знецінився на 10 % до рівня 1,559 дол. США.

Провідні інвестиційні компанії прогнозують подальше зниження курсу євро та фунту стерлінгів по відношенню до долару США.

Одним з основних чинників, що тисне на курс євро, є боргові проблеми країн-членів. Фінансування боржників з боку ЄЦБ, на нашу думку, є короткостроковим вирішення проблеми. Послаблення євро може сягнути 1,2 дол. США, що відповідає показнику червня 2010 року, коли вперше явно загострились фінансові проблеми в Греції. На користь долару США можна віднести чергові вибори Президента США, що відбудуться у листопаді 2012 року. Це пов'язано з тим, що, як правило, напередодні виборів не приймаються непопулярні рішення, не проводяться реформи, навпаки активізуються популістські проекти для агітації виборців. Така ситуація може надати додаткової підтримки долару США по відношенню до євро та фунту стерлінгів.

Японська національна валюта у 2011 році значно зміцнилася на фоні дискусій про державний борг США і очікувань рецесії в єврозоні.

Після землетрусу, цунамі та техногенної катастрофи японська валюта встановила історичний рекорд – 79,07 єн за 1 дол. США. Ревальвація відбулась через активні дії фінансових спекулянтів, що очікували припливу іноземного капіталу на відновлення Японії. Такий курс єни був непомірно високим для зруйнованої Японії.

У результаті країни G 7 були змушені виступити єдиним фронтом проти єни²⁶. І, як наслідок, було проведено масштабні інтервенції, що, врешті-решт, дозволило послабити курс японської валюти до рівня нижче 85 єн за 1 дол. США (Рис. 6).

²⁶ Statement of G7 Finance Ministers and Central Bank Governors, <http://www.ecb.int/press/pr/date/2011/html/pr110318.en.html>

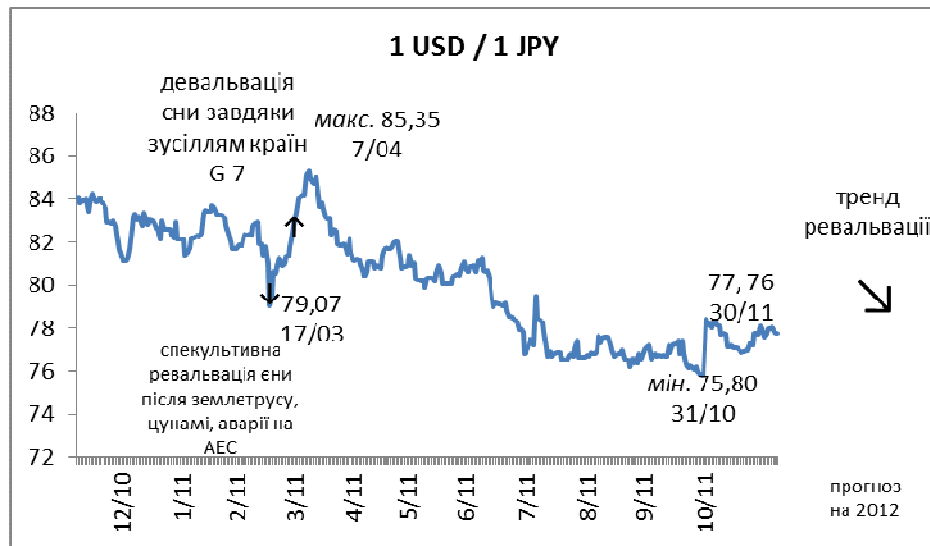


Рис. 6 Динаміка котирувань долар-єна.

Джерело: побудовано за даними FOREX.

У свою чергу, Центральний банк Японії з метою стимулювання зростання економіки змушений проводити м'яку монетарну політику, що негативно позначається на курсі єни – вона й надалі продовжує зміцнюватися. З початку року єна додала в ціні майже 8 % з 84,12 єн за 1 дол. США на початку року до 77,79 наприкінці листопаду 2011 року.

Єна й надалі може продовжити тренд до зміцнення, який може бути зупинений, наприклад, посиленням монетарної політики Банку Японії. При цьому, єна традиційно розглядається інвесторами як «тиха гавань» у порівнянні з американським долларом. Отже подальше зміцнення або ослаблення японської валюти, на нашу думку, більше залежатиме від того, що відбуватиметься в США, ніж в Японії.

На прикладі Японії можна ще раз підтвердити наявність *ризиків практики проведення валютних війн*, які можуть спричинити сповільнення глобального експорту та погіршення світової фінансової стабільності.

Необхідно відмітити, що важливою ознакою останніх валютних інтервенцій стало поширення ведення «валютних війн» проти економічно розвинутих країн, а не лише проти країн зі зростаючою економікою²⁷.

Китайська національна валюта женьміньбі (юань КНР) за 11 місяців 2011 року зміцнилась на 5 % по відношенню до долару США (Рис. 7).

²⁷ Adam Shamim. Currency Intervention Revived as Odds of Fed Easing Escalate [Електронний ресурс]. - Режим доступу:

<http://www.bloomberg.com/news/2011-08-04/currency-wars-enter-new-stage-as-chances-of-fed-asset-purchases-escalate.html>

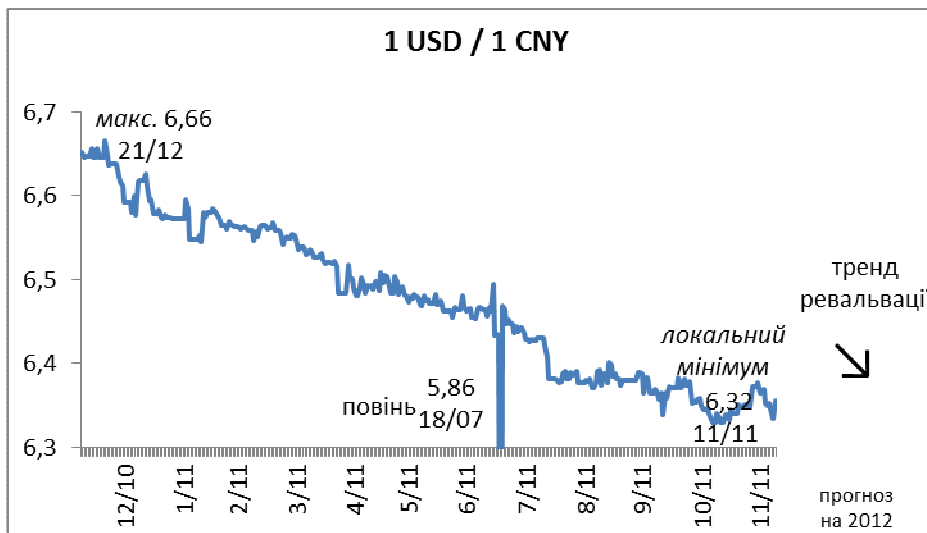


Рис. 7 Динаміка котирувань долар-юань КНР.

Джерело: побудовано за даними FOREX.

У подальшому, на нашу думку, зберігаються ризики виникнення «класичних» валютних конфліктів між Китаєм та США.

Китайська валюта є недооціненою по відношенню до долара США. Така заява була висловлена Президентом США та Міністром фінансів прес-конференції саміту Азіатсько-Тихоокеанського економічного співробітництва (АТЕС) в Гонолулу²⁸. Безумовно, існуюча курсова різниця негативно впливає на американський експорт до КНР.

У жовтні 2011 року Сенатом США було схвалено відповідний законопроект (Currency Exchange Rate Oversight Reform Act of 2011), який передбачає можливість застосування зовнішньоторговельних санкцій у разі доведення маніпулювання обмінними курсами валют.

Китайські високопосадовці, в свою чергу, попереджують про ризики проведення торговельних війн, у разі прийняття зазначеного закону. Втім, більшість спостерігачів вважає, що республіканці не допустять можливості набрати законопроекту необхідної підтримки у Палаті представників.

Офіційна позиція Китаю базується на тому, що основні причини дисбалансу в китайсько-американській торгівлі не пов'язані з курсом юаня, але обумовлені відмінностями у структурі торгівлі та інвестицій, заощаджень та споживання. Банк Китаю вкотре підтвердив, що Китай не піддаватиметься зовнішньому тиску в питаннях проведення валютної політики, яка керуватиметься, передусім, національними інтересами, зокрема необхідністю стимулювання експорту та посилення конкурентоспроможності китайської економіки економіки²⁹.

Стимулювання китайської економіки й надалі не потребуватиме сильного юаня. В той же час, аналітики фінансового ринку прогнозують продовження ревальваційного тренду юаня КНР по відношенню до долару США – Standard Chartered прогнозує у 2012 році зміцнення юаня на 3 % до 6,12 юань за 1 дол. США.

Існують ризики «перегріву» країн із зростаючою економікою. Свідченням цього є показник обсягів виробництва у регіонах Азії та Латинської Америки, що на 7 % перевищує докризові рівні. Серед країн G 20 найбільші ризики перегріву економіки характерні для Аргентини, Бразилії, Індії, Індонезії та Китаю. Деякі зростаючі країни зазнають кредитного буму, який також загрожує надмірним попитом на гроші та можливою незбалансованістю

²⁸ Statement by Treasury Secretary Tim Geithner at the APEC Finance Ministers Meeting. [Електронне джерело]. Режим доступу: <http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/tg1360.aspx>

²⁹ China FSAP Reports Published by the International Monetary Fund and the World Bank. [Електронне джерело]. Режим доступу: http://www.pbc.gov.cn/publish/english/955/2011/20111115115528030352648/20111115115528030352648_.html

пропозиції товарів і послуг. Значні ризики полягають у необхідності вибору правильних заходів проведення зваженої політики з метою запобігання припливу та відпливу «гарячих грошей».

Перехід економіки до зростання супроводжувався для багатьох країн, що розвиваються, значним припливом капіталів, особливо короткотермінового боргу. Експерти Світового банку зазначають, що уряди вдавалися до різних заходів політики з контролю над припливом «гарячих грошей», зокрема політики резервування, оподаткування спекулятивних інвестиційних потоків, а у випадку Туреччини навіть застосовувалося зниження облікової відсоткової ставки. Прогнозується подальше зростання чистих припливів приватного капіталу до країн, що розвиваються, на 14 % у 2011 році. Їх загальний обсяг до 2013 року може перевищити 1 трлн дол. США.

У цьому контексті одним з важливих питань на сьогодні є ефективність інструментів політики контролю за рухом капіталів. Нещодавно головний економіст МВФ заявив, щодо країн, які планують скористатися політикою регулювання потоків капіталів: «замість того, щоб реагувати в останню хвилину на шкідливі фінансові потоки...центральні банки та міністерства фінансів, які бажають використовувати засоби контролю капіталів, повинні побудувати ретельно відкалібровану законодавчу та податкову інфраструктуру, щоб користуватися такими засобами заздалегідь»³⁰.

Фахівці Світового банку вказують на диспропорцію, за якої низькі відсоткові ставки у розвинутих економіках можуть спричинити значні припливи капіталу до цих країн, що, в свою чергу, може призвести до переоцінення їхніх національних валют. Таким чином, досить важливою проблемою геофінансів є зменшення волатильності основних резервних валют «для відновлення довіри до них, як вартості та рушіїв торгівлі»³¹.

Певний ризик успішності застосування політики контролю над потоками капіталів полягає у розбіжності інтересів розвинутих країн та країн, що розвиваються. Якщо розвинуті країни, економічне зростання яких сповільнюватиметься, будуть зацікавленими у припливах капіталів, то країни, що розвиваються, навпаки можуть вдаватися до заходів політики з обмеження припливу «гарячих грошей». Це може призвести до розбалансованості глобального руху капіталу та заохочуватиме уряди до маніпуляцій з обмінними курсами національних грошових одиниць, як засобу регулювання припливу грошей. Отже ризики продовження «валютних війн» залишаються бути суттєвими для необхідності їхнього врахування.

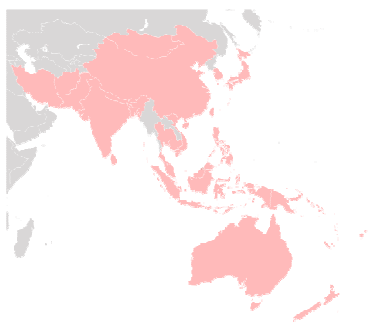
3. Посткризові тенденції у нових світових центрах зростання: чи вдасться уникнути рецесії?

Процес посилення взаємозалежності національних економік внаслідок торговельної та фінансової інтеграції обумовлює невизначеність перспектив розвитку світової економіки. Наслідки минулої економічної кризи можна вважати невідворотними для деяких країн зі зростаючою економікою, наприклад, таких як Мексика, Росія та Туреччина, через те, що значна частка зменшення обсягу виробництва протягом 2008 – 2009 рр. стала перманентною втратою. Отже, залишається відкритим питання можливості країн-центрів зростання стати рушієм економічного зростання у разі рецесії в розвинутих країнах.

³⁰ Don't improvise capital controls, IMF says //Financial Times. May 29, 2011 [Електронне джерело] Режим доступу <http://www.ft.com/cms/s/0/5d07acbe-8a1e-11e0-beff-00144feab49a.html#ixzz1RuCeYdj2>

³¹ Там само.

Країни Азійсько-Тихоокеанського регіону.



Країнам Азії, попри регіональну багатоманітність, загалом відведене чільне місце глобального центру зростання. Особливо позитивні прогнози щодо зростання ВВП роблять для Китаю, Індії та «азійських тигрів».

Економіка Японії зростатиме помірніше, аніж очікувалося раніше – катастрофа, пов'язана із землетрусом, цунамі та аварією на АЕС Фукусіма призвела до уповільнення економічного розвитку (падіння обсягів промислового виробництва, експорту, внутрішнього споживання тощо).

Про повернення рецесії у економіку Японії свідчать опубліковані дані Статистичного бюро Японії³². Реальний ВВП у I кварталі 2011 р. знизився на 1,0 %, у II кварталі – на 1,1 % порівняно з попереднім роком (Рис. 8).

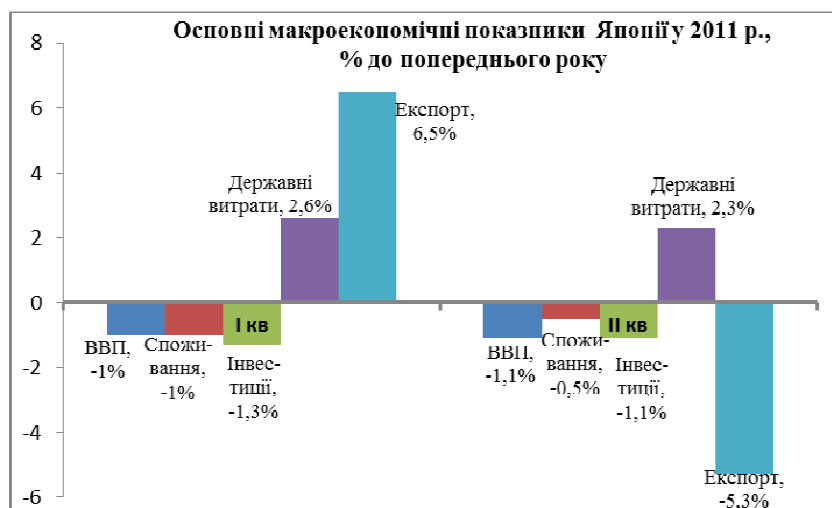


Рис. 8 Основні макроекономічні показники Японії у 2011 р.

Джерело: побудовано за даними Статистичного бюро Японії

Загалом, Японія зазнала важкого впливу від стихійного лиха землетрусу й цунамі та аварії на АЕС Фукусіма, коли обсяг виробництва знизився у березні 2011 року на 15,3 % у співвідношенні місяць до місяця. Наприклад, обсяг виробництва на японських підприємствах корпорації Toyota зменшився на 63 % у березні в річному порівнянні. Позитивна динаміка промислового виробництва швидко відновила, приріст у травні становив 5,2 %, у червні – 3,4 % порівняно з попереднім місяцем.

Внутрішнє споживання та інвестиційна активність в Японії знижуються У 2011 р. внаслідок природних катастроф, витрати домогосподарств на кінцеве споживання знизилась у I кварталі на 1,0 %, у II кварталі – на 0,5 % порівняно з попереднім роком (у 2010 р. – приріст 0,9 %). Валове нагромадження основного капіталу у I кварталі знизилось на – 1,3 %, в II – 1,1 % порівняно з попереднім роком (у 2010 р. приріст становив 0,5 %).

Зростання відмічено в секторі державних витрат. Темпи приросту державних витрат у I кварталі становили 2,6 % до відповідного періоду попереднього року, у II – 2,3 %.

Негативна динаміка експорту Японії відображає вплив природної та техногенної катастрофи на економіку. Експорт в I кварталі зріс лише на 6,5 % (у 2010 р. – на 17 %). Падіння експорту на 5,3 % у II кварталі року безпосередньо пов'язане зі спадом промислового

³² Статистичне бюро Японії. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.stat.go.jp/english/data/getujidb/index.htm>

виробництва внаслідок природних та техногенних катастроф. Темпи приросту імпорту також скоротились з 8,3 % у I кварталі 2011 р. до 3,4 % у II кварталі 2011 р. (у 2010 р. імпорт збільшився на 11 %). Значна частка експорту Японії (57 % від загального обсягу) припадає на країни Азії, у т.ч. Китай – 20 %, Південну Корею – 8 %, Гонконг – 6 %, Республіка Китай (Тайвань) – 6 %. Отже, можливе уповільнення попиту в цих країнах становитиме серйозну проблему для японської економіки.

Високий курс єни негативно позначається на експортних доходах Японії. На кінець жовтня єна зміцнилась на 9 % (з 83,4 до 76,7 єн за дол США). Офіційні резервні активи Японії³³ у 2011 році збільшилися з 1,1 трлн дол. США (01.01.2011) до 1,2 трлн дол. США (30.09.2011). Японія займає друге місце у світі після Китаю за розміром резервних активів.

Зберігається дефляційний тиск в японській економіці. Індекс споживчих цін у жовтні 2011 р. становив 100 %, у річному вимірі відзначено дефляцію 0,2 % (у 2010 р. –0,0 % приросту цін)³⁴.

Надзвичайно високий рівень державного боргу, що перевищує 200 % ВВП, є ризиком для японської економіки. При цьому проблема полягає не у номінальному вираженні боргу, адже 95 % загального державного боргу становить внутрішній борг (77 % – облігації, 18 % – казначейські векселі, власниками яких є підприємства та населення)³⁵. Труднощі у вирішенні боргової проблеми обумовлені надзвичайно низькими та нестабільними темпами зростання економіки та високим дефіцитом бюджету (близько 8 % ВВП). Мінімальний рівень облікової ставки – 0,1 % не дає можливостей подальшого стимулювання економіки цим важелем.

На фоні боргової проблеми *знижується один з найважливіших фондових індексів Японії – Nikkei-225*, що визначається як середнє арифметичне цін акцій 225 найбільших компаній Токійської фондової біржі. Індекс Nikkei-225 з початку року впав на 15 % з 10 254 єн на кінець грудня 2010 р. до 8 733 – на кінець жовтня 2011 р. (мінімальний показник з березня 2009 р.)³⁶. Обсяг торгів на Токійській фондовій біржі знизився на 17 % з 1,4 трлн єн до 1,2 трлн єн.

В березні 2011 року *кредитний рейтинг Японії* (Standard & Poor's) *знижено* на підставі ризиків, які випливають із необхідності виділення коштів державою за умов нестачі державних фінансів³⁷. Незважаючи на те, що вплив землетрусу буде значною мірою локалізований, МВФ зазначає ризики скорочення енергопостачання внаслідок можливих зупинок АЕС, які виробляють 30 % японської електроенергетики.

Слабкий внутрішній та інвестиційний попит негативно позначиться на перспективах зростання в Японії. Основними завданнями Уряду Японії є врегулювання боргової проблеми, відновлення розвитку в районах, що зазнали збитків від землетрусу і цунамі, стимулювання внутрішнього попиту, своєчасне послаблення єни для підтримки експорту та всієї економіки в цілому. МВФ прогнозує зростання економіки Японії у 2012 р на 2,3 %³⁸.

Економіка Китаю демонструє високі темпи зростання та високий рівень продовольчої інфляції.

Темпи приросту ВВП Китаю уповільнились у 2011 р. порівняно з попереднім роком. За даними Статистичного бюро Китаю³⁹, ВВП у I кварталі зріс на 9,7 %, у III – на 9,4 % порівняно з попереднім роком (Рис. 9).

³³ Офіційні резервні активи, Міністерство фінансів Японії. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.mof.go.jp/english/pri/publication/mf_review/cy2011/460/460_06.htm

³⁴ Статистичне бюро Японії. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.stat.go.jp/english/data/cpi/1581.htm>

³⁵ Державний борг Японії, Статистичне бюро Японії. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.stat.go.jp/english/data/getujidb/index.htm>

³⁶ Фондовий індекс Nikkei-225. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://e.nikkei.com/e/app/fr/ei/index.aspx?type=16>

³⁷ Record fall in output cuts Japan forecast. Financial Times. April 28, 2011. [Електронне джерело] Режим доступу: <http://www.ft.com/cms/s/0/5b0048ce-7144-11e0-acf5-00144feabdc0.html#ixzz1KuYIDgmf>

³⁸ Перспективи розвитку світової економіки, МВФ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/weo/2011/02/pdf/texttr.pdf>

³⁹ Статистичне бюро Китаю. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.stats.gov.cn/english/statisticaldata/Quarterlydata/t20111021_402760660.htm

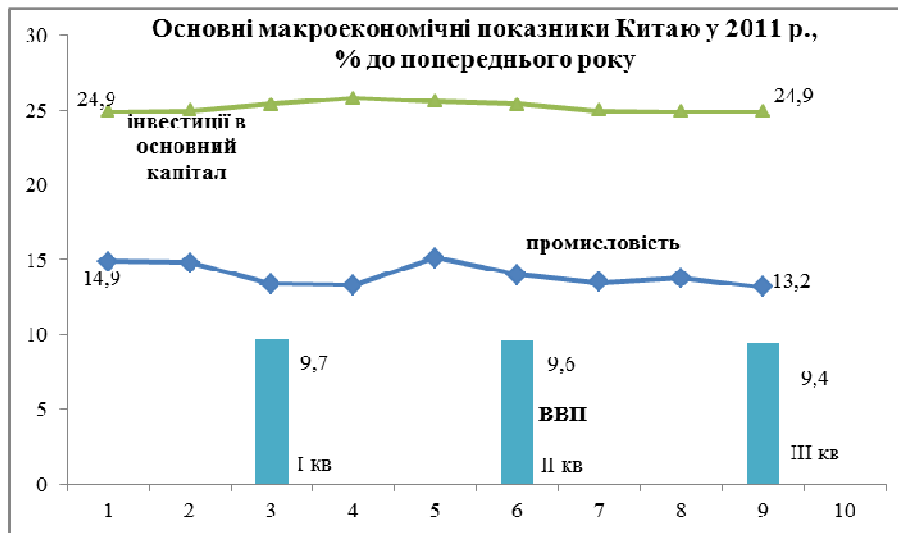


Рис. 9 Основні макроекономічні показники Китаю у 2011 р.

Джерело: побудовано за даними Статистичного бюро Китаю

Темпи приросту обсягів промислового виробництва та інвестицій в основний капітал залишаються високими. Зростання валової доданої вартості у промисловості у жовтні 2011 р. до вересня становило 13,2 %, в річному вимірі – 14,1 % (у 2010 р – 15,7 %). З січня по вересень 2011 року прибуток промислових підприємств збільшився на 27 %. Інвестиції в основний капітал за січень-жовтень зросли на 24,9 % порівняно з відповідним періодом попереднього року (у 2010 р. – 24,5 %).

Позитивною є динаміка роздрібною торгівлі, що обумовлено зростанням доходів населення. Загальний обсяг роздрібних продажів споживчих товарів у жовтні 2011 р. проти відповідного показника попереднього року збільшився на 17,2 %, а в річному вимірі – на 17,0 %. Номінальні доходи міського населення за перші 9 місяців 2011 р. зросли на 13,7 %, реальні доходи збільшились на 7,8 %, сільського населення – на 20,7 та 13,6 % відповідно.

Негативною тенденцією розвитку китайської економіки є високі темпи зростання цін на продукти харчування. У січні-жовтні 2011 р. ціни на продукти харчування збільшились на 12,4 % порівняно з відповідним періодом попереднього року, індекс споживчих цін – 105,6 %. В таких умовах Китай активізує політику обмежуючих заходів для запобігання інфляції, зокрема, підвищення (вже 4-те з початку року) норми банківського резервування, збільшення субсидій аграріям для стримування зростання цін на продукти харчування, а також спроби адміністративної заборони підвищення цін деякими китайськими компаніями⁴⁰.

Знижуються індекси споживчої довіри (споживчий індекс очікувань, індекси задоволеності споживачів та споживчої впевненості). Споживчий індекс очікувань знизився з 111,8 % (максимальне значення індексу, що було зафіксовано в липні) до 108,9 % (вересень). Індекс задоволеності споживачів впав з 105,1 % (квітень) до 95,2 % (вересень). Індекс споживчої впевненості знизився з 108,6 % (червень) до 103,4 % (вересень).

Темпи зростання імпорту випереджають темпи приросту експорту. За січень-вересень 2011 р. експорт зріс на 22,9 % (до 1,4 трлн дол. США), імпорт – на 26,7 % (до 1,3 трлн дол. США). Сальдо торговельного балансу зменшилось на 10,6 % до 107 млрд дол. США. Високі темпи зростання імпорту обумовлені зростанням цін на енергоносії, що становлять 27 % загального імпорту Китаю⁴¹. Додатковим стимулом зростання

⁴⁰ Inflation in China Poses Big Threat to Global Trade. [Електронне джерело] Режим доступу:

http://www.nytimes.com/2011/04/18/business/global/18yuan.html?_r=1&nl=todaysheadlines&emc=tha2

⁴¹ Основні показники торгівлі Китаю, Світова організація торгівлі. [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

<http://stat.wto.org/CountryProfile/WSDBCountryPFView.aspx?Language=E&Country=CN>

експорту є низький обмінний курс китайської валюти, що все ще значно нижче фундаментальних показників.

Основними торговельними партнерами по експорту Китаю є країни ЄС – 20 %, США – 18 %, Гонконг – 14 %, Японія – 8 %. Ймовірність уповільнення темпів економічного зростання Китаю у 2012 р. є дуже високою через зниження обсягів експорту Китаю до ЄС, США та Японії, де прогнозується зниження економічної активності.

Розвиток інновацій та енергозаощадження є новими пріоритетами розвитку Китаю, що затверджено у 12-му п'ятирічному Плані. В цілому Планом передбачено зменшення структурних дисбалансів в економіці та перехід до економічного зростання на базі внутрішнього попиту. Зокрема, планується збільшити витрати на дослідження й розробки з 1,5 % до 2-2,5 % ВВП до 2015 р., а також збільшити у структурі ВВП частку пріоритетних галузей – енергозбереження та захист довкілля, інформаційні технології нового покоління, біотехнології, виробництво високого рівня, нову енергетику, нові матеріали, транспорт на «чистому» паливі. Згідно Плану альтернативна енергетика в Китаї становитиме 15 % енерговиробництва до 2020 р, планується скорочення вуглецевих викидів на 17 % до 2015 р. Також Китай приділяє значну увагу розвитку атомної енергетики, на сьогодні у країні працює 13 атомних електростанцій, у процесі будівництва та розроблення ще 120 АЕС. Китай також є лідером у продукції відновної енергетики: виробляє 45 % вітрогенераторів та є лідером з продажу сонячних батарей⁴². Саме нова економічна політика Китаю, що відповідає сучасним вимогам економічного розвитку, може забезпечити Китаю роль «локомотиву» світової економіки.

Разом із позитивними оцінками перспектив розвитку Китаю виділяють специфічні ризики, які можуть призвести до сповільнення економічного зростання. Зокрема про ризики для китайської економіки часто висловлюються, вживаючи термін hard landing – жорстка посадка. «Економіка Китаю зараз перегрівається, але з часом притаманні їй надмірні інвестиції стануть дефляційними як всередині країни, так і у глобальному масштабі. Як тільки стане неможливо збільшувати інвестиції в основні фонди – найбільш ймовірно після 2013 р. – Китай очікує різкий спад»⁴³.

Отже, уповільнення зростання промислового виробництва та всієї економіки Китаю в цілому можливе через скорочення зовнішнього попиту та перегрів внутрішнього ринку. Проте темпи зростання ВВП Китаю залишаються одними з найвищих у світі.

Економіці Індії притаманні високі темпи економічного зростання та інфляції.

Темпи економічного зростання у 2011 р. залишаються високими. За даними Міністерства статистики Індії, ВВП у II кварталі 2011 р. зріс на 8,9 % порівняно з відповідним періодом попереднього року (у 2010 р. – 10,4 %). Найвищі темпи зростання зафіксовано в таких сферах як торгівля, транспорт та комунікації – 12,1 %, будівництво – 8,8 %, переробна промисловість – 9,8 %. Внутрішнє споживання, що є основою індійської економіки (60 % ВВП), збільшилось на 19 % за II квартал 2011 року порівняно з відповідним періодом попереднього року, інвестиції в основний капітал – на 16 %, державні витрати – на 20 %.

Для індійської економіки слід відзначити ризик зростання інфляції. Індекс споживчих цін у жовтні становив 114,2 %⁴⁴. Значний вплив на рівень цін в Індії має зростання цін на продукти харчування, що становлять третину витрат домогосподарств.

Таким чином, *серед країн Азійського регіону Китай та Індія є локомотивами економічного зростання. Основним чинником зростання економік є внутрішній попит. При*

⁴² China Analysis: China's missing energy debate. [Електронне джерело] Режим доступу: http://www.ecfr.eu/content/entry/china_analysis_chinas_missing_energy_debate

⁴³ China's Bad Growth [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini37/English>

⁴⁴ Міністерство статистики Індії. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://mospi.nic.in/Mospi_New/site/PressRelease.aspx?status=1&menu_id=15

цьому на фоні ослаблення зовнішнього попиту очікується сповільнення економічного зростання. Згідно прогнозу МВФ, ВВП Китаю зросте у 2012 р. на 9 % проти 9,5 % у 2011 р. ВВП Індії у 2011 році збільшиться на 7,8 %, у 2012 – на 7,5 %.

Країни Латинської Америки та Карибів



Основні економіки регіону (Аргентина, Бразилія, Мексика) відновили зростання у 2010 році за рахунок як зовнішніх чинників, зокрема сприятливих цін на сировинні товари, так і заходів стимулюючої антикризової макроекономічної політики, які сприяли підвищенню внутрішнього попиту. Проте вагомими ризиками для економік регіону є «перегрівання» економіки, значні розміри зовнішньоторговельного дефіциту та залежність від економічної ситуації у розвинутих країнах, передусім у США.

У регіоні очікується подальше збільшення зовнішньоторговельних дефіцитів, ймовірно, що уряди країн регіону запроваджуватимуть заходи політики контролю над рухом капіталів для запобігання «перегріванню» економіки.

Темпи економічного зростання країн цього регіону будуть досить високими, проте нижчими показників 2010 року, не в останню чергу внаслідок зміни монетарної політики з експансійної на рестрикційну (Таблиця 3).

Таблиця 3

Динаміка ВВП провідних країн Латинської Америки, %

| Країни | 2009 | 2010 | прогноз | |
|--------------------------------------|------|------|---------|------|
| | | | 2011 | 2012 |
| Регіон Латинської Америки та Карибів | -1,7 | 6,1 | 4,6 | 4,1 |
| Аргентина | ... | 9,2 | 6,0 | 4,6 |
| Бразилія | -0,6 | 7,5 | 4,1 | 3,6 |
| Мексика | -6,1 | 5,5 | 4,7 | 4,0 |

Джерело: МВФ

Економіка Бразилії є ілюстрацією подальшого розвитку країн цього регіону. Внаслідок високих темпів зростання експорту та припливу капіталу відбувається підвищення курсу національної валюти. Збільшується інвестиційна привабливість, а приплив капіталу, у свою чергу, збільшує споживчий попит та стимулює інфляцію. У 2010 р. ВВП зріс на 7,5 %, промислове виробництво – на 10,5 %.

У Бразилії зберігаються високі темпи припливу іноземного капіталу. У 2010 р. Бразилія отримала 100 млрд дол. США прямих та портфельних інвестицій, а у I кварталі 2011 р. – 37 млрд дол. США.⁴⁵ Уряд країни зацікавлений у використанні політики стримування «гарячих грошей», проте змушений не допустити надмірного зміцнення національної грошової одиниці задля запобігання падіння конкурентоспроможності національного експорту.

Високий рівень облікової ставки на рівні 12,25 % робить країну «магнітом для гарячих грошей» та сприяє надмірному зміцненню національної грошової одиниці Бразилії. За даними Національного банку Бразилії⁴⁶, з січня 2010 р. по жовтень 2011 р. курс реала до долара США зміцнився на 7 % (Рис. 10).

⁴⁵ Don't improvise capital controls, IMF says //Financial Times. May 29, 2011 [Електронне джерело] Режим доступу: <http://www.ft.com/cms/s/0/5d07acbe-8a1e-11e0-beff-00144feab49a.html#ixzz1RuB8UyaL>

⁴⁶ Центральний банк Бразилії. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bcb.gov.br/?INDICATORS>

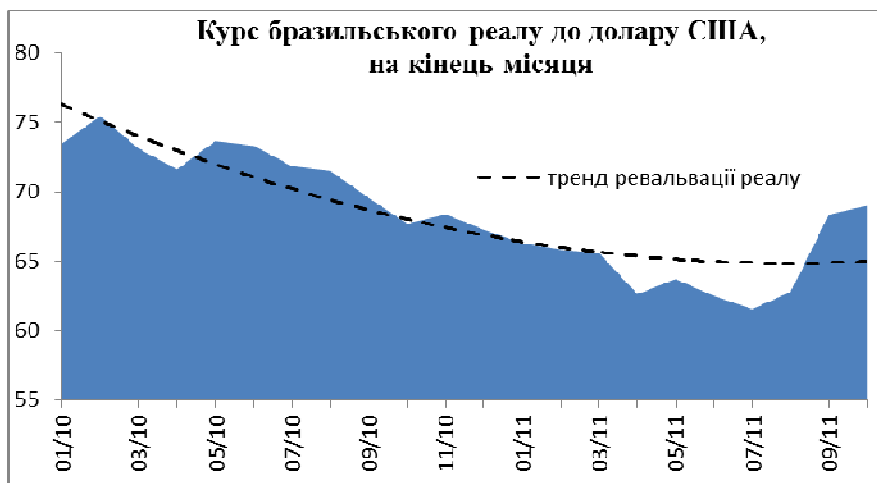


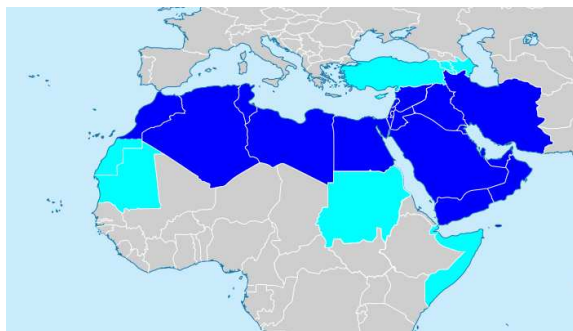
Рис. 10 Курс бразильського реалу до долару США у 2010-2011 рр.

Джерело: побудовано за даними Центрального банку Бразилії

Вадами бразильської економіки є високе податкове навантаження (35 % ВВП) та експортоорієнтована модель розвитку, що має високий рівень залежності від кон'юнктурних факторів.

Основними завданнями уряду Бразилії на наступний рік виступатимуть посилення податково-бюджетної політики для зниження вразливості бюджетного сектору та послаблення тиску на реальний обмінний курс. За прогнозами МВФ, темп зростання ВВП у 2011-2012 рр. становитиме 3,8 % та 3,6 % відповідно.

Країни Близького Сходу та Африки



Внаслідок політичної нестабільності в низці країн Близького Сходу та Північної Африки слід очікувати сповільнення економічного зростання в регіоні на 3-4 відсоткових пункти у короткостроковому періоді, а також уповільнення інвестиційних потоків.

Поряд з цим, негативний вплив на стан державних фінансів зросте внаслідок підвищення цін на нафту та продукти харчування – як зазначають фахівці ЕІУ, уряди низки держав регіону (Алжиру, Єгипту, Йорданії, Марокко, Сирії та Тунісу) вже підвищили рівень субсидій на пальне та харчування.

Фактично єдиним регіоном прискореного зростання в Африці вважається Африка на південь від Сахари.

За умов зростання цін на нафту для країн-експортерів (Нігерія, Ангола, Екваторіальна Гвінея, Габон, Республіка Конго та Чад) у 2011 р. очікуються темпи приросту ВВП на рівні 6 %, у 2012 р. – 7,2 %. Збільшаться й обсяги прямих іноземних інвестицій з Китаю та інших країн. Водночас, залишаються ризики поширення тенденції до зростання світових цін на продукти харчування та продукцію місцевого виробництва. До того ж, очікуються вибори у 13 країнах регіону, що посилює політичну невизначеність.

Слабкі темпи економічного відновлення прогнозують для Південної Африки, найбільшої економіки Африканського континенту (у 2011 р. – 3,4 %, у 2012 р. – 3,6 %). Основною

причиною такого несприятливого прогнозу є високий рівень безробіття та відповідно низький рівень внутрішнього попиту, оскільки приватні інвестиції стримуються через значний рівень незадіяних економічних потужностей.

Особливості посткризового відновлення країн СНД

Країни СНД мають високі шанси на позитивну динаміку зростання в найближчій перспективі. Основними чинниками відновлення економічного зростання можуть стати тенденція до зростання цін на сировинні товари, на виробництві та експорті яких спеціалізуються країни регіону, та нормалізація руху капіталів. У свою чергу, позитивна динаміка зростання у Росії сприятиме покращенню економічного становища інших країн СНД.

Серед негативних чинників, що можуть сповільнювати економічне зростання – залежність країн СНД від зовнішнього фінансування, а також проблеми у банківському секторі країн регіону.

МВФ прогнозує економічне зростання в регіоні у 2012 р. на рівні 4,4 %⁴⁷. Найвищі темпи зростання у 2012 р. очікуються в країнах з низьким рівнем доходу, таких як Туркменістан – 7,2 %, Узбекистан – 7 %, Киргизстан, Таджикистан – 6 % (Таблиця 4).

Згідно теорії економічного розвитку, країни, що розвиваються, демонструють вищі темпи зростання порівняно з більш розвинутими країнами.

Таблиця 4

| Країни | Реальний ВВП, % | |
|--------------|-----------------|------|
| | прогноз | |
| | 2011 | 2012 |
| Азербайджан | 0,2 | 7,1 |
| Киргизстан | 7,0 | 6,0 |
| Таджикистан | 6,0 | 6,0 |
| Туркменістан | 9,9 | 7,2 |
| Узбекистан | 7,5 | 7,0 |
| СНД | 4,6 | 4,4 |

Джерело: МВФ

Основним фактором зростання в зазначених країнах виступатиме державне стимулювання споживчого попиту та інвестицій. В Киргизстані додатковим позитивним фактором стимулювання економіки є стабілізація внутрішньополітичної ситуації. Високі темпи економічного зростання в Азербайджані очікуються у зв'язку з закінченням ремонтних робіт у секторі видобутку нафти.

Економічне зростання інших країн СНД в більшій мірі визначатиметься динамікою внутрішнього попиту. На фоні скорочення зовнішнього попиту на світових товарних ринках можна очікувати менших темпів зростання у 2012 р. порівняно з показниками 2010-2011 рр.

Таблиця 5

| Країни | Реальний ВВП, % | |
|----------|-----------------|------|
| | прогноз | |
| | 2011 | 2012 |
| Білорусь | 5,0 | 1,2 |
| Вірменія | 4,6 | 4,3 |
| Грузія | 5,5 | 5,2 |

⁴⁷ Перспективи розвитку світової економіки, МВФ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/weo/2011/02/pdf/text.pdf>, С. 88

| Країни | прогноз | |
|-----------|---------|------|
| | 2011 | 2012 |
| Казахстан | 6,5 | 5,6 |
| Молдова | 7,0 | 4,5 |
| Росія | 4,3 | 4,1 |
| Україна | 4,7 | 4,8 |
| СНД | 4,6 | 4,4 |

Джерело: МВФ

Основою зростання економіки **Росії** є інвестиційна активність та споживчий попит. Факторами, що стримують розвиток, є вплив капіталу та високий рівень залежності економіки від кон'юнктурних факторів (Рис. 11).

Високі ціни на нафту вже не є єдиним джерелом зростання Російської Федерації. За перші 9 місяців 2011 року середня експортна ціна Російської Федерації на нафту, за даними Росстату, зросла на 22,3 %, ВВП – на 4,3 % (у 2010 р. експортна ціна нафти збільшилась на 21,5 %, ВВП – на 4 %).

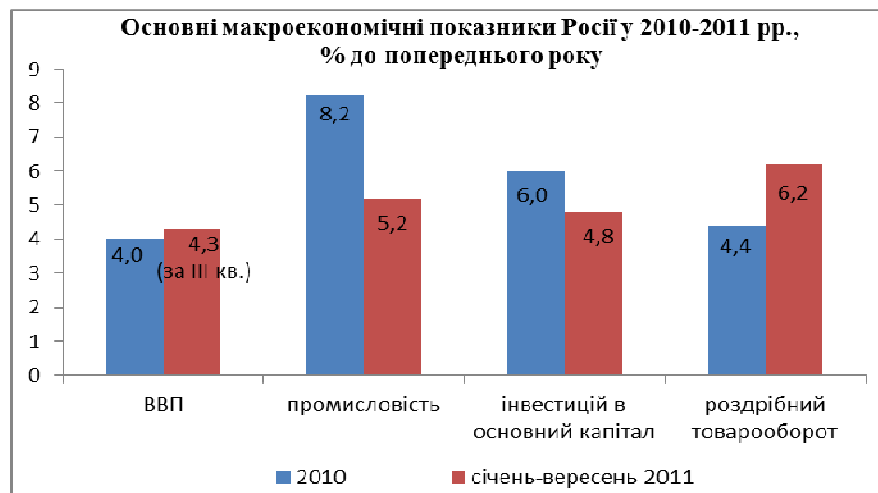


Рис. 11 Основні макроекономічні показники Росії у 2010-2011 рр.

Джерело: побудовано за даними Росстату

Темпи приросту промислового виробництва та інвестицій в основний капітал за підсумками 2011 року можуть виявитись нижчими за показники 2010 р.

Збільшується споживчий попит, про що свідчить динаміка роздрібногo товарообігу. За перші 9 місяців 2011 року оборот роздрібногo торгівлі збільшився на 6,2 % порівняно з відповідним періодом попереднього року (у 2010 р. – на 4,4 %). *Високими темпами зростає імпорт.* У січні-вересні 2011 року імпорт збільшився на 34,7 % до 232 млрд дол. США, експорт – на 32,3 % до 380 млрд дол. США. Сальдо торгового балансу збільшилось з 115 млрд дол. США у січні-вересні 2010 р. до 148 млрд дол. США у січні-вересні 2011 р. За умов прискороного зростання імпорту виникають підстави для збільшення ризиків протекціонізму щодо зовнішньоторговельних партнерів РФ, задля обмеження імпорту.

Одним із засобів обмеження імпорту є девальвація національної валюти. У серпні-вересні 2011 року курс рубля до долара США поступово знизився на 12 % з 28,7 (мінімальне значення) до 32,5 (максимальне значення). При цьому за січень-жовтень рубль в цілому, навпаки, зміцнився на 2 %.

Між тим, невисокі в цілому коливання курсу рубля серйозно не впливатимуть на темпи зростання імпорту. Подальша динаміка імпорту визначатиметься під впливом таких факторів, як динаміка виробництва, споживчий попит тощо.

Збільшуються темпи відпливу капіталу з Росії на фоні несприятливого інвестиційного клімату та невизначеності внутрішньополітичного розкладу сил в 2012 р після президентських виборів. За січень-вересень 2011 р. з економіки Росії виведено 49 млрд дол. США, що на 40 % більше показника попереднього року. У 2012 р. зростання економіки, обсягів промислового виробництва та експорту визначатимуться зовнішнім попитом, що має тенденцію до скорочення. За умов високих цін на світових товарних ринках можна очікувати, що темпи зростання промисловості, експорту та всієї економіки в цілому у 2012 р. можуть бути нижчими за показники 2011 р., проте достатньо високими.

При цьому варто зазначити суттєві ризики для розвитку економік, що мають високий рівень припливу капіталу та зростання внутрішнього ринку. У разі продовження тенденції до стимулювання внутрішнього попиту існують суттєві ризики «перегріву» економіки.

У **Білорусі**, на фоні активного стимулювання споживчого попиту, надмірного державного регулювання та структурних дисбалансів в економіці загострилась економічна криза. Навесні 2011 р. загострення кризи характеризувалося девальвацією національної грошової одиниці, гострим дефіцитом іноземної валюти, масштабною інфляцією, дефіцитом і ажіотажним попитом на окремі товари щоденного вжитку.

У Білорусі застосовуються переважно адміністративні методи управління економікою, близько 80 % підприємств контролюються державою. Економіка Білорусі є високоіндустріалізованою (частка промисловості у ВВП у 2010 р. становила 39 %) та експортоорієнтованою (частка експорту у ВВП – 54 %) ⁴⁸.

Темпи зростання ВВП у передкризові роки у середньому становили 10 %. Грошово-кредитна політика у передкризові роки стимулювала споживчий попит, частка якого у 2007-2009 рр. перевищувала 40 % ВВП. Білорусь значною мірою залежна від імпорту російських енергоносіїв, ціни на які субсидувалися РФ.

Рекордну інфляцію продемонструвала Білорусь у 2011 р. Індекс споживчих цін у жовтні 2011 р. до грудня 2010 р. становив – 189 %, що є найвищим показником в СНД. Індекс цін виробників промислової продукції за цей період – 209 %. Продукти харчування подорожчали в 2 рази (хліб – в 1,5 разу, молоко – 1,6 разу, м'ясо – в 2,5 разу), бензин – в 1,8 разу. Державні обмеження цін на окремі важливі споживчі товари призвели до їх дефіциту.

Девальвація білоруського рубля стала наслідком підтримання Нацбанком Білорусі фіксованого курсу білоруського рубля в умовах високої інфляції, та високого попиту на іноземну валюту з боку населення. Внаслідок першої девальвації 24 травня 2011 року курс білоруського рубля до долара США було знижено на 36 % (з 3 155 до 4 930 руб.), при цьому напередодні МВФ радив девальвувати валюту на 25 %. Банківські вклади населення в білоруських рублях у перерахунку на долари внаслідок зміни валютного курсу «здешевшали» на 1,3 млрд дол. США. Максимум ринкового курсу становив 6 500 руб./дол.

Валютна криза викликала проблеми на імпортоорієнтованих підприємствах. За даними Білстату, це спричинило до відправлення у вимушену оплачувану або неоплачувану відпустку близько 600 тис. осіб. За неофіційними оцінками, без роботи опинилися 1,5 млн осіб, тобто практично кожен третій зайнятий. Перебіг кризи супроводжувався масовими соціальними протестами.

У липні міжнародна рейтингова агенція Moody's знизил суверенний рейтинг Білорусі на один щабель, до „В3” із „В2” і не виключала подальшого зниження. Пониження рейтингу пояснюється погіршенням макроекономічної ситуації, нестачею іноземної валюти в країні, девальвацією білоруського рубля, потребою у залученні зовнішнього фінансування на фоні обмеження доступу до нього через складну політичну та економічну ситуацію ⁴⁹.

⁴⁸Світовий банк. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/NV.IND.TOTL.ZS>

⁴⁹ Міжнародна рейтингова агенція Moody's Investors Service. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Belarus-to-B3-on-review-for-further-possible--PR_223094

Друга девальвація відбулась у жовтні, курс білоруського рубля було знижено ще на 34 %.

Офіційна статистика Білорусі демонструє позитивну динаміку зростання попри кризу. За даними Національного статкомітету Білорусі⁵⁰, за січень-жовтень 2011 р. ВВП республіки зріс на 7 % до відповідного періоду попереднього року. Промислове виробництво збільшилося на 10 %, головним чином, завдяки високим темпам зростання машинобудівельної та обробної галузей. Інвестиції збільшилися на 14,3 % (90 % з них – це внутрішні кошти, і лише десята частина – іноземні інвестиції).

Обсяг золотовалютних резервів недостатній для покриття дефіциту зовнішньоторговельного балансу та дефіциту бюджету. На 1 січня 2011 р. обсяг золотовалютних резервів Національного банку Білорусі становив 5 млрд дол. США (еквівалент 1,3 місяців імпорту).

Білоруській економіці притаманний також хронічний дефіцит зовнішньоторговельного балансу. У 2010 р. від'ємне сальдо зовнішньої торгівлі товарами становило 9,6 млрд дол. США (18 % ВВП). Основними джерелами покриття дефіциту є інвестиційні надходження та зовнішнє кредитування економіки. У 2010 р. економіка Білорусі одержала 9,1 млрд дол. США іноземних інвестицій. Зовнішній борг країни на 1 січня 2011 р. становив 28,5 млрд дол. США (52,2 % ВВП), на 1 квітня 2011 р. – 31,7 млрд дол. США (55,4 % ВВП).

Білорусь має потребу в залученні зовнішнього фінансування для подолання кризи, проте її доступ до кредитних ресурсів обмежений. Від стабілізаційного фонду ЄврАзЕС у червні 2011 року Білорусь отримала 800 млн дол. США, загалом передбачено одержання протягом трьох років кредиту на 3 млрд дол. США. Другим кредитором може виступити МВФ. У травні Мінськ звернувся до МВФ із проханням про надання стабілізаційного кредиту розміром 3,5-8 млрд дол. терміном на 3-5 років. Проте, ймовірним розвитком подій може стати відмова МВФ через недотримання власних зобов'язань урядом Білорусі. У 2009-2010 рр. Білорусь одержала стабілізаційний кредит МВФ за програмою stand-by розміром 3,5 млрд дол. США для подолання наслідків світової кризи, проте відмовилася від режиму економії коштів державного бюджету після одержання останнього траншу позики⁵¹.

Додатковим зовнішнім джерелом фінансування для уряду можуть бути надходження від приватизації низки промислових підприємств країни. Наразі приймаються рішення щодо масштабів приватизації, очікуваної вартості об'єктів, кола основних покупців. Так, умовою надання вищезгаданої 3-мільярдної позики ЄврАзЕС стала вимога провести приватизацію активів Білорусі на суму 7,5 млрд дол. США із першочерговим допуском до конкурсу представників Росії. Свою зацікавленість в окремих підприємствах висловлює Китай, і з ним можуть відбутися переговори про надання Білорусі допомоги на аналогічних умовах. Загалом, очікується глибша економічна інтеграція Білорусі та РФ внаслідок значної допомоги Росії щодо проведення структурних економічних реформ у Білорусі.

Терміновими антикризовими заходами Білорусі повинні бути перш за все заходи жорсткої грошово-кредитної політики, зокрема обмеження кредитів за державними програмами та підвищення облікової ставки до рівня інфляції.

Економіка **Казахстану** відновила високий темп зростання ВВП у 7 % в 2010 р. після відносно низького зростання на рівні 1,3 % у 2009 р. Безробіття – на рекордно низькому рівні 5,5 %.

Негативною тенденцією є прискорення інфляції під впливом зростання світових цін на продукти харчування та сировинні товари. За січень-жовтень 2011 року інфляція становила 6,5 %, продовольчі товари подорожчали на 8 %. При цьому, вплив на інфляцію з боку монетарних факторів мінімальний.

⁵⁰ Соціально-економічний стан Білорусі у січні-жовтні 2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://belstat.gov.by/homep/ru/indicators/main1.php>

⁵¹ Економіка ушла в опозицію. А. Богданович // Эксперт № 22 (756), 6 июня 2011 г. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://expert.ru/expert/2011/22/ekonomika-ushla-v-oppozitsiyu/>

Додатковим чинником інфляції є лібералізація низки митних тарифів, яку повинен проводити Казахстан як член Митного Союзу. За цих умов ймовірно підвищення Нацбанком Казахстану цільового коридору (інфляції) на 2011 рік для збереження цінової стабільності на споживчому ринку.

Прогноз економічного зростання Казахстану на 2012 р. – 5,6 % проти 6,5 % у 2011 р. *Уповільнення економічного зростання в Казахстані пов'язане безпосередньо зі скороченням обсягів видобутку нафти на тлі звуження зовнішнього попиту. Ненафтовий сектор також демонструватиме загальносвітову тенденцію скорочення темпів приросту.*

Очікуються позитивні тенденції економічного відновлення для економіки низки інших країн СНД. *Відмічено значний прогрес економічного зростання та зменшення інфляції у Молдові.* Зростання ВВП у 2011-2012 рр. очікується на рівні 5 %, рівень інфляції в межах 8 % у 2011 р., 5,8 % – у 2012 р.

Для країн СНД перспективи зростання значною мірою залежать від економічної ситуації в Росії, яка є основним торговельним партнером та інвестором для більшості країн СНД. Для країн СНД з низьким рівнем доходів (Киргизстан, Таджикистан, Узбекистан, Молдова) тенденції зростання додатково залежатимуть від грошових переказів працівників-мігрантів в Росії.

4. Посткризова динаміка глобальної геоекономічної структури

Сучасний період розвитку міжнародних відносин характеризується ускладненням світової політики, перегрупуванням фінансово-економічних і політичних сил. Сучасна модель світової економіки, де головними пріоритетами розвитку для Китаю є заощадження та експорт, для країн Європи – споживання, а для США – запозичення та споживання, не є оптимальною, збалансованою та стабільною. Як підкреслює Джозеф Стігліц, «поки що наші відповіді щодо стимулювання та регулювання глобальної економіки розроблялися у більшості на національному рівні і часто не приділяли достатньої уваги впливу на інших. У результаті рівень координації є недостатнім, а механізми стимулювання неоптимальними⁵²». Одним з можливих нових механізмів урядування є «Велика двадцятка», що може стати унікальним механізмом, здатним зближувати підходи країн з різними економічними моделями до вирішення ключових світових проблем.

Реформування світової системи фінансів, запроваджене «Великою двадцяткою», обумовлене впровадженням ефективної системи фінансової стабілізації. Ефективна система фінансової стабільності повинна спиратися на реалізацію стабілізаційних програм і конкретних заходів щодо стимулювання та підтримки економічного зростання, визначення базових принципів реформування глобальних інститутів з метою запобігання майбутнім катаклізмам, формування механізмів протидії міжнародним фінансовим потрясінням.

Згідно з рішенням «Великої двадцятки» Форум фінансової стабільності, що повністю контролювався провідними західними державами, був перетворений на Раду фінансової стабільності, із включенням до нього країн-членів, що розвиваються. Рада покликана сприяти стабілізації глобальної фінансової системи та займатися розробкою правил наднаціонального фінансового регулювання і нагляду.

«Велика двадцятка» ініціює створення Глобальної мережі фінансової безпеки, що забезпечить оперативний доступ країн світу до фінансових ресурсів у випадку виникнення кризи або появи її ознак. Всі ці заходи є шляхом до формування нового типу глобального регулювання.

Вирішення проблем боргової кризи ЄС також вплине на світову геоекономічну конфігурацію через посилення ЄС та подальше обмеження світової ваги США. Зміцнене євро може запропонувати життєздатну альтернативу долару у якості резервної валюти, а відновлена Єврозона може понизити центральну роль США у глобальній банківській системі та одноосібний міжнародний вплив США.

Перебіг посткризового відновлення сприяв перегляду глобальної економічної архітектури. Передусім це стосується посилення геоекономічної потуги країн, що динамічно розвиваються, особливо Азійського регіону. Ці країни не лише лідирують у відновленні, вони є важливим джерелом стабільності, тоді як багато ризиків глобального зростання зосереджені у країнах із високим рівнем доходу»⁵³.

Криза 2007 – 2010 років призвела до сповільнення світових потоків прямих іноземних інвестицій, але також спричинила певні зміни у їхній географії на користь країн, що розвиваються. За підрахунками Світового банку, потоки ПІІ до країн, що розвиваються, зросли на 16 % у 2010 році після падіння на 40 % у 2009 році.

Аналітики Світового банку підкреслюють, що «важливим чинником відновлення ПІІ було їхнє зростання у напрямку «Південь-Південь», головним чином їх джерелами були країни Азії. Потоки ПІІ із країн, що розвиваються, зросли до оцінюваного обсягу у 210 млрд дол. США у 2010 р., перевищивши рекордний показник 2008 р. у 207 млрд дол. США. Понад 60 % цих потоків мали походження із Бразилії, Росії, Індії та Китаю, до того ж 60 % мали форму

⁵² Joseph E. Stiglitz. A Global Recovery for a Global Recession [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.thenation.com/article/global-recovery-global-recession>

⁵³ Global Economic Prospects. January 2011. Navigating Strong Currents. The World Bank.

інвестицій у нові проекти (greenfield investment). Такі зміни вимагатимуть нових каналів фінансового посередництва та політичних інтервенцій.

З іншого боку, криза викликала значною мірою посилення гео економічної конкуренції в світі, включно зі сферою геофінансів. Держави стали відігравати все більш значні ролі, що викликає побоювання щодо «фінансового націоналізму»⁵⁴.

Зростання гео економічної потуги BRICS

Наслідком кризи стало посилення дискусій щодо багатополлярності світу у її різноманітних конфігураціях, зокрема щодо біполярного (США-Китай), триполярного (США-Китай-Індія), чи неполярного (за визначенням Р.Хааса) світу. *Майже усі основні концепції підтверджують посилення гео економічної та геополітичної потуги країн, що динамічно розвиваються.*

Особливу увагу слід приділити гео економічній ролі країн BRICS через приєднання до них Південної Африки, а також через декларування керівниками держав узгоджених позицій щодо глобальних економічних проблем, питань фінансової стабільності та глобального врядування. Приєднання до групи країн BRIC Південної Африки «репрезентувало» в угрупованні BRICS африканський континент та сприятиме активізації співробітництва у сфері торгівлі та інвестицій BRIC із багатими на ресурси африканськими країнами⁵⁵. Гео економічна вага об'єднання є суттєвою завдяки тому, що ці країни володіють значною частиною світових валютних резервів.

Слід відзначити активізацію співробітництва країн BRICS в фінансовій та енергетичній сферах. Були досягнуті домовленості щодо використання національних валют у зовнішньоторговельних розрахунках Росії та Китаю. Посилюється співпраця Росії та Китаю в енергетичній сфері, зокрема через будівництво нафтопроводу. За підсумками Саміту держав BRICS у Китаї, ці країни висловили підтримку щодо посилення ролі групи G20 з реформування механізмів фінансової стабільності та у якості «головного форуму міжнародної економічної співпраці». Також, представники країн наполягали на збільшенні репрезентації представників країн, що розвиваються, та зростаючих ринків у структурі управління міжнародних фінансових інституцій⁵⁶.

Лідери країн BRICS на саміті в Китаї підтримали процес реформування світової фінансової системи, розширення бази резервних валют включно з обговоренням розширення ролі та валютного кошика SDR, а також висловили занепокоєння ризиками щодо припливів та відпливів капіталів та коливання цін на сировинні товари та продукти харчування, також висловили підтримку розвитку альтернативної енергетики та зокрема атомної енергетики.

Проте існує низка чинників, що дозволяють поставити під сумнів стійкість угруповання BRICS. Зокрема, це суперечності у стосунках Китаю та Бразилії, пов'язані зі значними обсягами китайських інвестицій та дешевого китайського імпорту до Бразилії, а також занепокоєнням щодо обмеженого доступу виробника літаків компанії Embraer на ринок Китаю. Бразилія також висловлювала публічні заяви щодо недооціненого юаню, солідаризуючись з США та деякими іншими розвинутими країнами. Стосунки між Індією та Китаєм також супроводжуються суперечками з торговельних питань: негативне сальдо Індії у зовнішній торгівлі з Китаєм становило 20 млрд дол. США у 2010 р. Між двома країнами також існують політичні

⁵⁴ Див. Stijn Claessens. The Financial Crisis and Financial Nationalism. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://siteresources.worldbank.org/INTRANETTRADE/Resources/239054-1239120299171/5998577-1244842549684/6205205-1247069686974/Claessens.pdf>

⁵⁵ BRICS Summit: A Paradigm Shift? – Analysis. Swaran Singh. Eurasia Review, April, 11, 2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eurasiareview.com/brics-summit-a-paradigm-shift-analysis-11042011/>

⁵⁶ Full text of Sanya Declaration of the BRICS Leaders Meeting. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://news.xinhuanet.com/english2010/china/2011-04/14/c_13829453.htm

суперечки, зокрема щодо політичної та військової підтримки Китаєм Пакистану, вагання Китаю щодо підтримки постійного членства Індії у Раді безпеки ООН тощо⁵⁷.

Суперечності інтересів Китаю та Індії виявляються у конкуренції стосовно експансії на ринки африканських країн. Китай може намагатися послабити структуру IBSA Dialogue Forum (Індія, Бразилія та Південна Африка). Так само важливим є стратегічне позиціонування Росії щодо співпраці з країнами Азії, передусім Китаєм, у контексті переважання європейського вектору модернізації у зовнішньоекономічній політиці Росії.

⁵⁷ BRICS in search of a foundation. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.economist.com/blogs/banyan/2011/04/emerging_economic_powers?page=1

II. Можливості та ризики для зовнішньоекономічної політики України

Невизначеність щодо майбутнього розвитку світової економіки та висока ймовірність глобальної рецесії у короткостроковому періоді негативно впливають на перспективи розвитку України та інших держав, провідну роль в формуванні ВВП яких відіграє експорт.

З огляду на високий ступінь експортної залежності національної економіки та високий рівень сприйняття міжнародними інвесторами кредитного ризику країни (за визначеннями усіх найбільших рейтингових агентств міжнародні боргові зобов'язання України оцінюються, як суб-інвестиційні та високоризиковані), вплив на Україну нової глобальної рецесії буде значним.

З іншого боку, впровадження спеціальних антикризових програм та заходів державної підтримки вітчизняної економіки здатне послабити та навіть протидіяти негативному впливу рецесії, а також може дати змогу успішно продовжити посткризове відновлення економіки.

Попри негативні очікування, економіка України демонструє досить високі темпи посткризового відновлення. Так за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України (МЕРТ) за перші дев'ять місяців 2011 року ВВП України зріс на 5,3 % у порівнянні з аналогічним періодом 2010 р.⁵⁸.

Сільське господарство завдяки високому врожаю є сезонним локомотивом економіки восени 2011 року. За даними Держстату, за перші десять місяців року обсяги сільськогосподарського виробництва зросли на 16,6 %.

Обсяг виробництва промислової продукції у січні–жовтні 2011 року збільшився на 8,2 % порівняно з відповідним періодом попереднього року. Зростання відмічено майже в усіх галузях промисловості, зокрема у машинобудуванні обсяги продукції збільшилися на 19,6 %, у хімічній та нафтохімічній промисловості – на 16,5 %, у металургійному виробництві – на 11 %.

Інвестиційна активність продовжує бути на досить високому рівні, зокрема обсяг інвестицій в основний капітал за 9 місяців 2011 року збільшився на 21,2 % порівняно з відповідним періодом попереднього року. Основним джерелом інвестицій, як і раніше, залишаються власні кошти підприємств (59 %), частка запозичених коштів становила 19,6 %, бюджетні інвестиції – 8,7 %.

Доходи населення за 9 місяців року також збільшились. Розмір середньомісячної номінальної заробітної плати збільшився на 18,2 % порівняно з відповідним періодом 2010 р. Реальна заробітна плата зросла на 8,0 %.

Обсяг роздрібної торгівлі внаслідок високої споживчої активності збільшився на 14,9 %. Рівень інфляції є помірним – у січні-жовтні її показник становив 4,2 %.

Урядовий прогноз макроекономічного зростання на 2012 рік враховує негативний вплив тенденцій гальмування глобальної та європейської економіки. Кабінет Міністрів України 31 серпня 2011 р. схвалив прогноз економічного і соціального розвитку України, в основі якого закладено показники приросту ВВП за оптимістичним сценарієм на рівні 6,5 %, за песимістичним – 5 %, інфляція прогнозувалася на рівні – 7,9 %. Проте у грудні 2011 року прогноз був скоригований до 3,9 % зростання ВВП за базовим сценарієм.

Національний банк України (НБУ) давав стриманіші прогнози. На думку його експертів (серпень 2011 р.), зростання ВВП у 2012 році очікувалося на рівні 4 % \pm 0,5 %, інфляція повинна була знизитися до 7 % \pm 1 % завдяки високому врожаю у 2011 році⁵⁹. В кінці 2011 р. Нацбанк скоригував прогноз зростання реального ВВП у 2012 р. до 3 – 4 %.

⁵⁸ Прес-служба Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://me.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article/main?art_id=175122&cat_id=38461&search_param=%E2%E2%EF&searchDocarch=1&searchPublishing=1

⁵⁹ Макроекономічний огляд НБУ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=80284>

Прогнози провідних міжнародних організацій дещо відрізняються від прогнозів державних інститутів України. Так Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР) прогнозує зростання ВВП України в 2012 році на рівні 3,5 %⁶⁰ (Рис. 12).

Але, враховуючи посилення негативних очікувань щодо подальшого розвитку світової економіки, не виключене подальше пониження прогнозу зростання ВВП. Одним із негативних чинників може стати поганий врожай озимих – через незвично теплий, але без опадів період жовтня-грудня 2011.



Рис. 12 Основні макроекономічні показники України та прогноз.

Джерело: побудовано за даними Держстату, МЕРТ України, НБУ та ЄБРР.

Докризова економічна модель в Україні була переважно експортоорієнтованою, принаймні до 2005 р. Експортоорієнтованій моделі економічного зростання, найбільш характерним періодом прояву якої були 2000-2004 роки, були притаманні залежність від зовнішнього попиту, відтворювальний характер зростання, підпорядкування логіки структурного розвитку зовнішній конкурентоспроможності національної економіки.

Яскравим свідченням експортної орієнтації економіки України є високий показник частки експорту у структурі ВВП. Відмічено зростання цього показника з 55 % у 2002 р. до майже 64 % у 2004 р., що є максимальним значенням за останні десять років (Рис. 1313).

⁶⁰ ЄБРР, новини [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ebrd.com/english/pages/news/press/2011/111018.shtml>

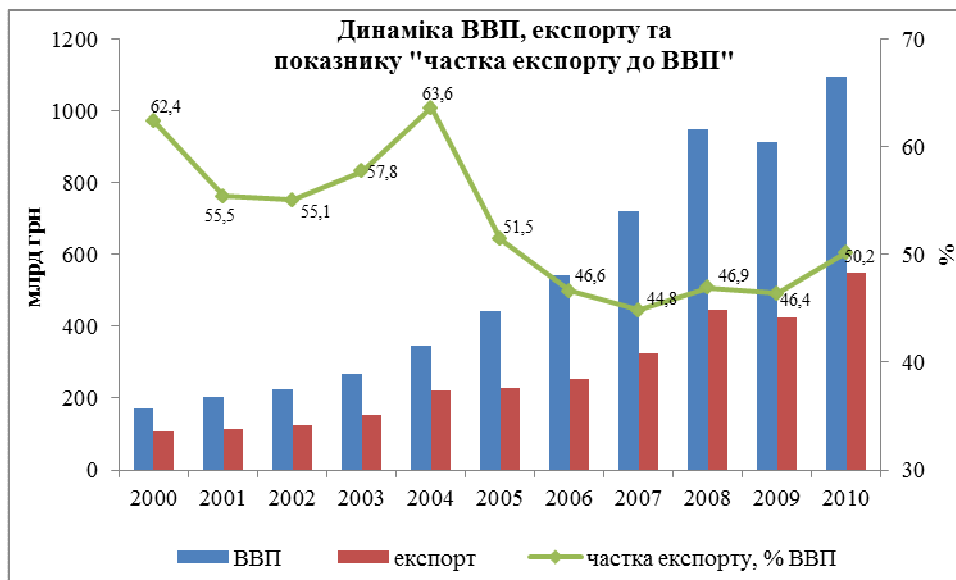


Рис. 13 Динаміка ВВП та експорту з України.

Джерело: побудовано за даними Держстату.

Зростання інвестиційної активності, що почалось з 2004 р., обумовило зниження частки експорту у структурі ВВП. Зростання інвестицій в основний капітал обумовлено високими темпами зростання промисловості та потребами у розширенні, реконструкції та модернізації виробничих потужностей. Валове нагромадження основного капіталу у структурі ВВП збільшилось з 19,7 % у 2000 році до 27,5 % у 2007 році.

Слід зазначити, що експортна орієнтація економіки значною мірою зберігається й у поточному посткризовому періоді, незважаючи на все більше залучення внутрішнього попиту у якості локомотива економічного зростання. Так, дослідження, проведені НІСД, свідчать, що темпи зростання експорту перевищували динаміку внутрішнього споживання аналогічної продукції у більшості галузей економіки, що спричинило збільшення частки експорту у загальному обсязі реалізованої продукції промисловості до 39,3 % у 2010 р. порівняно з 37,6 % у 2009 р.

Лідерами експортоорієнтованої моделі розвитку стали підгалузі вітчизняної обробної промисловості, а саме: металургія, де частка експорту у реалізованій продукції склала 72,6 %, машинобудування (72,3 %), хімічна та нафтохімічна промисловість (59 %). У цілому по обробній промисловості, за даними Держстату України, значення цього показника у 2010 р. перевищило 50 %.

Водночас особливістю української економіки є певна «антикризова» стійкість експорту внаслідок географічної та товарної диверсифікації. На основі аналізу зовнішньої торгівлі за 2005-2010 рр. виявлено, що на 1 дол. США приросту експорту припадав 1,7 дол. США приросту імпорту. У посткризовому 2010 році – році відновлення економік, значення приросту імпорту дещо знизилось – до 1,3 дол. США. на кожний 1 дол. США приросту експорту. Запорукою такої стійкості у співвідношенні імпорт-експорт стала переорієнтація українського експорту «із Заходу на Схід», що відбулася протягом 2005-2010 років.

За цей період частка країн СНД у загальній структурі експорту збільшилась з 31 % до 36,5 %, зокрема частка РФ зросла з 22 % до 26 %, Білорусі – з 2,6 % до 3,7 %, Казахстану – з 1,9 % до 2,5 %. Натомість частка країн ЄС у загальній структурі експорту зменшилась з 31,3 % у 2005 р. до 25,4 % у 2010 р.

В той же час, у товарній структурі експорту зросла частка продукції машинобудування з 13 % до 17 % до загального обсягу експорту, частка продукції сільського господарства – з 9 % до 14 %. При цьому зменшилась частка недорогоцінних металів та виробів з них з 41 % до 34 % (Рис. 1414).

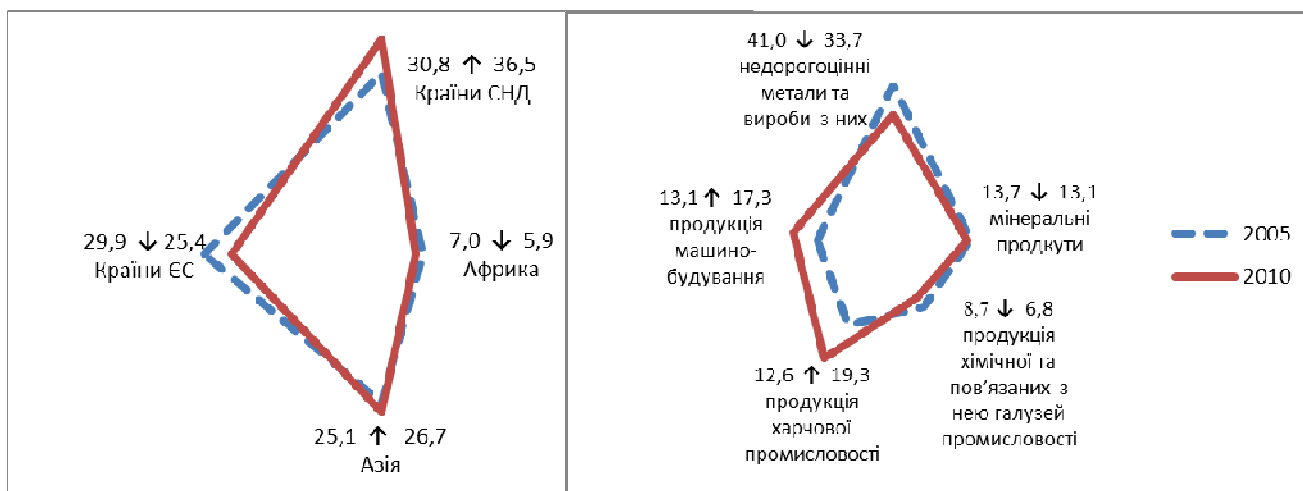


Рис. 14 Географічна та товарна структура експорту України у 2005-2010 рр.

Джерело: побудовано за даними Держстату.

Отже, посткризові тенденції розвитку вітчизняної економіки характеризуються ризиками зменшення географічної диверсифікації зовнішньої торгівлі України. Активізація торговельної співпраці з країнами СНД відбувається на тлі одночасного зменшення частки ЄС як важливого для України зовнішньоторговельного партнера. Це, з одного боку, є наслідком загальних тенденцій зростання торгівлі у напрямку гео економічних меридіанів «Південь-Південь» та зменшення обсягів торгівлі між розвинутими країнами та країнами, що розвиваються. Проте це може бути також загрозливим сигналом щодо можливої втрати Україною важливого експортного ринку ЄС.

Укладення Україною Договору про Зону поглибленої та всеохоплюючої вільної торгівлі з ЄС стане важливим чинником відновлення та розширення присутності України на стратегічному ринку ЄС. Поряд з цим, ми очікуємо значного модернізаційного ефекту від впровадження Договору про асоціацію між Україною та ЄС.

Стійкою негативною тенденцією зовнішньоекономічної діяльності України є від'ємне сальдо зовнішньої торгівлі, що погіршує стан платіжного балансу. За січень-жовтень 2011 р. Україна має дефіцит зведеного платіжного балансу у розмірі 1,5 млрд дол. США, в той час як у січні-жовтні попереднього року відмічався профіцит у 5,9 млрд дол. США.

Поточний дефіцит зведеного платіжного балансу обумовлено збільшенням від'ємного сальдо поточного рахунку внаслідок прискореного зростання імпорту (Рис. 15).

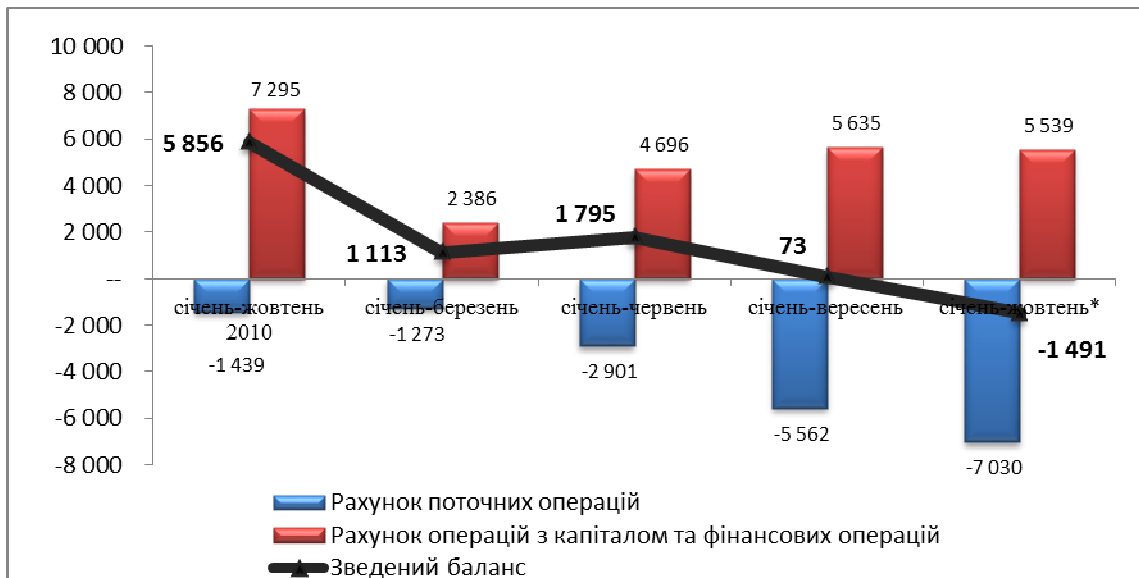


Рис. 15. Платіжний баланс України в 2011 році.

* – попередні дані.

Джерело: Національний Банк України.

Від'ємне сальдо поточного рахунку збільшилось в 5 разів з 1,4 млрд дол. США (у січні-жовтні 2010 р.) до 7 млрд дол. США (у січні-жовтні 2011 р.). За 10 місяців 2011 року імпорту товарів зріс на 42 %, експорт – на 36 % порівняно з відповідним періодом попереднього року. Основними чинниками, що обумовлюють зростання імпорту, є високий рівень енергозалежності (збільшення обсягів та ціни імпорту природного газу) та поживлення внутрішнього інвестиційного попиту (збільшення обсягів імпорту продукції машинобудування).

Україна має специфічно високий ступінь зовнішнього ризику залежності від ціни на імпортований російський природний газ та нафту внаслідок значної енергозалежності вітчизняної економіки. Питома вага імпорту природного газу у загальній структурі імпорту збільшилась до 47,1 % у січні-вересні 2011 р проти 42,3 % у відповідному періоді попереднього року.

За дев'ять місяців 2011 року обсяги імпорту природного газу збільшились в 1,5 разу, що в грошовому вираженні призвело до збільшення імпорту майже на 4,2 млрд дол. США. Це зростання обумовлено як збільшенням фізичних обсягів придбаного природного газу (майже на 12 млрд кубометрів газу) так і зростанням ціни за вказаний період (з 259 до 291 дол. США за тисячу кубічних метрів газу)⁶¹.

Очевидно, що у зв'язку із застосуванням формули розрахунку ціни на російський газ із прив'язкою до світових цін на нафту, Україна має високу ступінь залежності від зовнішніх шоків підвищення ціни на нафту, які стають все менш прогнозованими і потребують високого фахового рівня моніторингу та протидії.

Водночас, проблеми з чинною високою базовою ціною на російський газ, зафіксованою у контракті між «Газпромом» та «Нафтогазом України» 2009 р. переносять ризики ціни на газ з економічної у геополітичну площину. Основною причиною цього є, на наш погляд, фактично монополістична структура газопостачання, де єдиним продавцем виступає російський «Газпром».

Зменшення обсягів придбання російського природного газу внаслідок успіху стратегії енергоефективності, збільшення власних джерел видобутку природного газу та диверсифікації джерел енергозабезпечення дозволить Україні змінити монополістичну модель газового ринку,

⁶¹ Розрахунки НІСД на підставі даних Державної служби статистики України

що сприятиме більшій прогнозованості та підвищить ефективність управління зовнішніми ризиками зміни ціни на енергетичні товари.

Суттєвий рівень залежності України від впливу зовнішніх ризиків виявляється через тенденцію зростання імпорту внаслідок поживлення внутрішнього інвестиційного попиту, зокрема завдяки значним капітальним видаткам бюджету. Так, за десять місяців 2011 року в порівнянні з аналогічним періодом 2010 р. імпорт продукції машинобудування зріс на 61 % до 15,8 млрд дол. США.

Низька частка вітчизняної продукції високого рівня переробки та інвестиційного призначення не сприяє посиленню позицій України у гео економічній конкуренції. Тому потребує ґрунтовного вивчення питання про доцільність та можливості державної підтримки вітчизняних виробників високотехнологічної продукції. Йдеться про необхідність розробляти стратегії імпортозаміщення та експортозаміщення, вивчати можливості податкових пільг та інших засобів державної підтримки вітчизняних виробників високотехнологічної продукції. Компанії, які отримуватимуть державну підтримку, повинні нести за це високу відповідальність та звітувати перед державою щодо ефективного використання наданих субсидій та інших видів державної підтримки.

Профіцит капітального рахунку у січні-вересні стабільно зростає, компенсував від'ємне сальдо поточного рахунку та вирівнював сальдо платіжного балансу в цілому. Проте показник за січень-жовтень 2011 року на рівні 5,5 млрд дол. США на 24 % менше відповідного показника попереднього року (7,3 млрд дол. США).

За десять місяців 2011 року збільшився відплив валюти за кредитами та облігаціями до 304 млн дол. США, в той час як у січні-жовтні попереднього року профіцит становив 2 млрд дол. США. Особливе занепокоєння викликають стрімкі темпи відпливу готівкової валюти з банківського сектора, що збільшились втричі (з 3,1 млрд дол. США до 9,3 млрд дол. США). Слід підкреслити й позитивну тенденцію, зокрема приплив прямих іноземних інвестицій, що збільшився на 36 % до 5,5 млрд дол. США.

Національний банк припускає формування в 2011 році від'ємного сальдо платіжного балансу⁶². При цьому НБУ ретельно відстежує динаміку фінансового і поточного рахунків платіжного балансу та вживає заходів щодо зменшення тиску на золотовалютні резерви.

Ситуація на валютному ринку України протягом перших вісьмох місяців 2011 року залишалась стабільною (Рис 16). Стабільний курс гривні до долара США є результатом фактичного повернення НБУ до режиму фіксованого курсоутворення, жорсткої монетарної політики та адміністративних обмежень. У січні-березні відбувалось зміцнення національної валюти. Середньозважений курс продажу на міжбанківському ринку знизився з 8 до 7,96 грн за 1 дол. США.

У квітні-червні тренд змінився, й гривня послабшала, середньозважений курс продажу повернувся до показників січня на рівень 8 грн за 1 дол. США. У липні-серпні внаслідок зменшення ділової активності не відбулось істотних змін на валютному ринку України.

Ситуація загострилась у вересні внаслідок погіршення кон'юнктурних факторів, що обумовили скорочення темпів приросту промислового виробництва, та зростання девальваційних очікувань з боку населення. Стрімке зростання попиту на іноземну валюту з боку населення та підприємств обумовили зниження середньозваженого курсу гривні. У відповідь на зростання попиту відбулись збільшення обсягів інтервенцій з боку регулятора та, відповідно зменшення золотовалютних резервів НБУ.

⁶² Національний банк України, Прес-релізи. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=88726&cat_id=55838

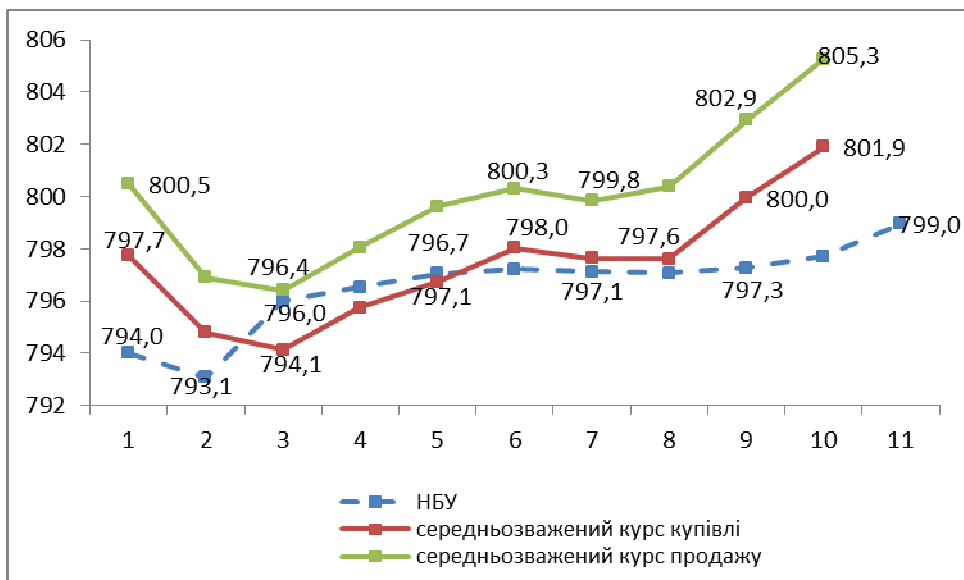


Рис. 16 Динаміка курсу гривні до долара США у 2011 р.

Джерело: побудовано за даними НБУ.

Зростання попиту на іноземну валюту з боку населення відбувається внаслідок девальваційних очікувань, що розвиваються на фоні негативних прогнозів щодо розвитку світової економіки, боргової кризи в ЄС та фінансово-валютної кризи в Білорусі. Як наслідок, середньозважений курс продажу долара збільшився з 8 грн у серпні до 8,03 у жовтні.

У свою чергу, Національний банк України активізував інтервенції на валютному ринку з метою задоволення попиту на іноземну валюту. У вересні регулятором здійснено значний обсяг інтервенцій, зокрема куплено 1,5 млрд дол. США, в той час як продано 3,6 млрд дол. США. Від'ємне сальдо інтервенції становило рекордний показник протягом року – 2,1 млрд дол. США (у серпні року сальдо інтервенції становило 824 млн дол. США).

Активна діяльність регулятора на міжбанківському ринку зменшила рівень його резервів. На кінець вересня резерви НБУ скоротились на 3,2 млрд дол. США з 38,2 млрд дол. США до 35 млрд дол. США.

Загострення ситуації на валютному ринку потребувало або втручання з боку регулятора, або переходу до вільного (ринкового) курсоутворення, що могло спричинити девальвацію гривні. У зв'язку з цим 23 вересня 2011 року НБУ змінив порядок обміну іноземної валюти, зобов'язав комерційні банки здійснювати операції з купівлі-продажу іноземної валюти тільки за умов пред'явлення паспорта громадянина країни⁶³.

Новий порядок валютообмінних операцій дозволив стримати зростання попиту на іноземну валюту. При цьому, девальваційні очікування населення не зникли, попит внаслідок адміністративних обмежень зменшився, проте все ще перевищує пропозицію.

У результаті збільшився й середньозважений курс продажу долара з 8,03 у вересні до 8,05 грн у жовтні. Обсяг інтервенції зменшився, НБУ викупив 1 млрд дол. США, в той час як продав 2,4 млрд дол. США.

Таким чином, у жовтні резерви зменшились ще на 788 млн дол. США до 34,2 млрд дол. США. Наявний стан резервів на кінець жовтня 2011 року є меншим за показник на початок року у розмірі 35,1 млрд дол. США.

На кінець листопада 2011 р. гривня знецінилась з початку року лише на 0,6 % з 7,94 до 7,99 грн за 1 дол. США. Середньозважений курс купівлі долара на міжбанківському ринку збільшився з 7,98 у січні до 8,02 у жовтні, середньозважений курс продажу, попри незначні

⁶³ Прес-реліз НБУ «Про зміни до порядку організації та здійснення валютно-обмінних операцій на території України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=80798

коливання знаходився вище 8 грн за 1 дол. США, на кінець жовтня становив 8,05 грн за 1 дол. США.

Слід зазначити, що «паспортизація» матиме ефекти лише у короткостроковій перспективі. Значним ризиком є перехід частини валютнообмінних операцій в «тіньовий ринок». У середньостроковій перспективі курс гривні по відношенню до долара США визначатимуть стан торговельного балансу, показники припливу або відпливу іноземного капіталу та загальна динаміка економічного розвитку. Загалом, ми вважаємо що НБУ переходитиме в 2012 році до більш гнучкого курсоутворення, що вимагає ретельного моніторингу ризику змін валютного курсу.

Гео економічні перспективи України

Активізація економічного співробітництва України з країнами СНД та інтеграційні процеси на цьому просторі несуть в собі як стратегічні можливості, так і специфічні виклики для України.

З огляду на те, що економічна модель РФ фактично залишається сьогодні орієнтованою на внутрішнє споживання, і прискорено зростає імпорт, ймовірними є активізація протекціоністської політики російських торговельних партнерів та розвиток імпортозаміщення, що може призвести до обмеження українського експорту.

З іншого боку, уряди країн СНД можуть вдаватися до заходів з девальвації національних валют з метою запобігання «перегріву» власних економік, що створюватиме перешкоди для зростання експорту України до країн СНД. Додатковий тиск справлятиме заміщення імпорту продукцією, що виробляється у країнах Митного Союзу Росії, Білорусі й Казахстану.

Важливим кроком для утвердження України в якості сильного гравця на теренах СНД стало укладення в жовтні Угоди про створення зони вільної торгівлі країн СНД. Хоча угода ще має значну кількість вилучень та обмежень з режиму вільної торгівлі, але передбачається поступове їх скасування.

Одним з найважливіших позитивних положень угоди стало посилення на норми та правила СОТ, що значно посилить зовнішньоторговельні позиції України, особливо у зв'язку із вступом до СОТ Росії та очікуваним вступом інших країн Митного союзу.

Попри поточну тенденцію до формування на євро-азійському просторі «біполярної» структури конкурентних «торговельних блоків» - ЄС та «Євразійського Союзу», не виключене поступове формування в перспективі більш широкого загальноєвропейського економічного простору, складовою частиною якого могли би стати і ЄС, і країни – члени Митного союзу. На сприяння цій еволюції і має бути спрямована зовнішня стратегія України.

Низка експертів вважає ймовірність створення такого спільного європейського (або євразійського) простору доволі високою. Це, зокрема, підтвердила міжнародна експертна дискусія під час проведення Європейського бізнес-саміту у Страсбурзі 18 травня 2011 року, результатом якої став «загалом консенсусний погляд, що Росія, Україна та ЄС у кінцевому рахунку сформують спільний економічний простір»⁶⁴.

Стратегічні пріоритети України щодо взаємодії з країнами Азійського регіону повинні передбачати зростаюче партнерство у галузі інвестицій та високих технологій. Сьогодні складаються певні позитивні передумови щодо розвитку стратегічного партнерства з Китаєм.

Доволі незначним виявився вплив кризи на торгівлю послугами з країнами Азії та Америки, обсяги якої майже не змінилися протягом аналізованого періоду. Проте ці дані свідчать скоріше про нерозвиненість торгівлі послугами України з країнами цих регіонів та не відображають глобальні тенденції та стратегічні зміни у сфері послуг цих країн.

Для забезпечення потенціалу та ресурсів розвитку України необхідна підтримка співпраці з новими центрами зростання та регіонами, що демонструють високу динаміку

⁶⁴ Special Report: Russia, Ukraine eye customs union with EU. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.euractiv.com/en/ebs2011/special-report-russia-ukraine-eye-customs-union-eu-news-504944>

економічного розвитку. Країни BRICS є надзвичайно перспективними інвестиційними та торговельно-економічними партнерами. На жаль, рівень економічної співпраці, особливо інвестиційної, з цими країнами залишається незадовільним. Зокрема, на 1 січня 2011 р. обсяг ПІІ в Україну з Китаю становив лише 12,8 млн дол. США, із Індії – 18 млн дол. США. Ініційовані Україною особливі умови співпраці у форматі стратегічного партнерства мають дати змогу вивести стосунки з новими центрами зростання на якісно новий рівень.

Висновки

Сучасний стан глобальної економіки характеризується посиленням ризиків повторення глобальної рецесії. Джерелом таких ризиків є передусім економічні процеси у розвинутих країнах – США та ЄС. Значна частина міжнародних експертів оцінює ймовірність повторення рецесії у США у 30 – 50 %. Зрозуміло, що економічні процеси у розвинутих країнах знаходяться за межами можливостей управління з боку України як країни з невеликою відкритою економікою. Таким чином, Україна не має змоги уникнути глобальної рецесії. Тому пріоритетами антикризової економічної політики повинні бути перш за все створення на державному рівні ефективної системи моніторингу тенденцій розвитку глобальної економіки та розроблення заходів пом'якшення наслідків для України глобальної рецесії у разі її настання. Така система повинна бути покладена в основу державної стратегії забезпечення національної економічної безпеки. На національному рівні повинен бути створений ефективний інституційний механізм моніторингу та управління стосовно глобальних економічних викликів, ризиків та загроз.

Незважаючи на високі ризики повторення глобальної рецесії, переважна більшість досліджень стану й перспектив розвитку глобальної економіки прогнозує відновлення світового економічного зростання. Проте темпи посткризового відновлення економіки будуть повільними, особливо для економік розвинутих країн – США, ЄС та Японії. Це створює обмеження для України як стосовно розширення експорту до розвинутих країн, так і щодо залучення інвестицій. Такі ризики будуть певною мірою пом'якшені у 2012 – 2013 рр. через поглиблення економічної інтеграції України та ЄС, що створить потужний модернізаційний ефект та ефект розширення торгівлі. Україна повинна відчувати позитивні наслідки від укладення Договору про асоціацію з ЄС уже в 2013 році. Між тим, на нашу думку, підписання цієї угоди матиме позитивний вплив на економіку України ще раніше очікуваного терміну її вступу в силу через те, що така угода створить позитивні очікування економічних агентів та приведе до прискорення модернізаційних процесів в Україні.

Глобальне посткризове відновлення продемонструвало чітку тенденцію до більш інтенсивного зростання в найбільших країнах, що розвиваються, ніж в розвинених країнах, що, поруч з проблемами фінансової стабільності як у США так і в Єврозоні, створює підґрунтя до збільшення ролі “нових центрів зростання” в світовій економіці. Це неминуче призведе до перегляду чинної архітектури світових економічних відносин. Водночас, нові інституції глобального урядування та економічні об'єднання – передусім «Велика двадцятка» та BRICS далекі від досконалості, їм притаманні внутрішні суперечності, пов'язані з багатоманітністю соціально-економічних моделей, різними рівнем економічної потужності та можливостями впливу на світовій арені, репрезентативністю тощо.

Здійснення економічних реформ в Україні слід доповнити розвитком та поглибленням координації економічної політики України з новими глобальними інституціями. Доцільно, зокрема, розробити механізм, який уможливить ефективну співпрацю України з «Великою двадцяткою» та BRICS у якості стратегічного партнера. Доцільно системно вивчати нові механізми та заходи світової практики стабілізаційної економічної політики та використовувати цей досвід у розробленні та реалізації соціально-економічної стратегії та антикризового управління.

Невизначеність на світових ринках, обумовлена побоюваннями щодо повторення кризи, значно обмежує інвестиційні потоки та торговельні операції в світовій економіці. Це створює суттєві проблеми для країн, які мають суттєву залежність від експортних надходжень. За таких умов Україні доцільно, ґрунтуючись на міжнародній практиці та в межах правил Світової

організації торгівлі, посилити економічну модель, яка спирається на розвиток та підтримку внутрішнього попиту. Важливо у цьому контексті розвивати національні стратегії імпортозаміщення та експортозаміщення.

Сучасний етап посткризового економічного відновлення несе значні ризики для стабільності національних валют. Китай, який після завершення кризи став найбільшим експортером у світі, продовжує нарощувати свої валютні резерви. Це поглиблюватиме взаємозалежність економік Китаю і США та обмежує можливості для пошуків альтернативи існуючій зараз у світі системі основних резервних валют. Попри ознаки можливості поступового вирішення проблем фінансової стабільності США та ЄС, не слід виключати нестабільності долара США та євро, особливо у середньостроковій перспективі, що може стимулювати пошуки надійнішої валюти для резервів та міжнародної торгівлі. Водночас, зберігаються високі ризики валютних «війн», що висуває особливі вимоги для валютно-курсової політики держави.

Для розвитку України необхідна підтримка співпраці з новими центрами зростання та регіонами, які демонструють високу динаміку економічного розвитку. Країни BRICS є надзвичайно перспективними інвестиційними та торговельно-економічними партнерами. Тенденції розвитку економік країн СНД створюють для України можливості розширення експорту за рахунок прискореного економічного зростання. Водночас, Україна повинна захищати свою присутність на ринках Росії, Білорусії та Казахстану, котрі сьогодні декларували можливість «закриття» своїх торговельних кордонів від українських товарів у ситуації, коли Україна не приєднується до Митного союзу та ЄврАзЕС. За цих умов пріоритетами взаємодії можуть стати особливі умови стратегічної співпраці з Митним Союзом та іншими керованими Росією інтеграційними новоутвореннями. Укладення договору про зону вільної торгівлі в рамках СНД у жовтні 2011 р. та вступ Росії до СОТ у грудні 2011 року відкриває для України можливості апелювати до правил СОТ для забезпечення більшої свободи торгівлі у євразійському регіоні.