

НАЦІОНАЛЬНИЙ ІНСТИТУТ
СТРАТЕГІЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

ДИНАМІКА ЗРОСТАННЯ
ТА РИЗИКИ НЕСТАБІЛЬНОСТІ
ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ В 2008 РОЦІ

Київ – 2008

УДК 330.3(477)“2008”
Д 46

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

За загальною редакцією: *д. держ. упр., проф. Воротіна В. Є.*

Електронна версія: <http://www.niss.gov.ua>

Д 46 **Динаміка** зростання та ризику нестабільності економіки України в 2008 році / Я. А. Жаліло [та ін.] ; за заг. ред. В. Є. Воротіна. – К. : НІСД, 2008. – 108 с.

ISBN 966-95383-0-0

В аналітичній доповіді авторами дано системну оцінку особливостей соціально-економічного розвитку України у січні-жовтні 2008 року, зроблено спробу визначити ключові суперечності цього розвитку, які, поряд із впливом світової кризи, склали основу дестабілізації економіки.

На підставі проведеного дослідження запропоновані стратегічні напрями та практичні кроки економічної політики, яка має здійснюватися в Україні з метою подолання кризових явищ та мінімізації їх негативного ефекту у середньо- та довгостроковій перспективах.

У додатку наведено матеріали засідання «круглого столу» «Динаміка зростання та ризику нестабільності економіки України в 2008 році», який відбувся 30 жовтня 2008 року в Національному інституті стратегічних досліджень.

Автори:

*Жаліло Я. А., к. е. н. (керівник авторського колективу),
Покришка Д. С., Шкадюк В. Б., Молдован О. О. – розділи 1, 5, 6, 7
Пищуліна О. М., к. соц. н., Лавриненко С. І., к. т. н. – розділи 3, 5, 7
Белінська Я. В., к. е. н. – розділи 4-7
Поворозник В. О., к. е. н. – розділ 5
Бабанін О. С., к. ф.-м. н., Бреус С. В., к. е. н., Швед Ю. В. – розділи 2, 7.*

ISBN 966-95383-0-0

© Національний інститут
стратегічних досліджень, 2008

Вступ

2008 рік виявився неспокійним для економіки України. Стрімкий сплеск інфляційних тенденцій на початку року завдав значного удару не лише по реальному рівню життя населення, але й по довірі пересічних громадян, суб'єктів ринку, інвесторів до стабільності національної економіки та спроможності влади до послідовної реалізації обраного шляху економічної політики, сформували їх негативні очікування. Не встиг уряд рапортувати про подолання інфляційних процесів, як вересень та, особливо, жовтень позначилися комплексом тривожних негативних тенденцій: затяжним падінням фондового ринку, раптовим глибоким «провалом» курсу гривні, ажіотажним попитом вкладників банків та наростанням проблем комерційних банків з ліквідністю, стагнацією в низці галузей промисловості. На тлі розгортання світової валютно-фінансової кризи ці прояви зумовили поглиблення песимізму в оцінках становища в українській економіці.

Постає закономірне питання: чи перераховані проблеми привнесені зовнішніми для України явищами, зокрема – є непрогнозованим наслідком потужної фінансової кризи, яка потрясає сьогодні весь світ, чи вони є логічним розвитком внутрішніх суперечностей, накопичених в Україні, для якого світова криза стала лише «спусковим гачком»? Таке питання є принциповим, оскільки воно пов'язане з визнанням ефективною чи неефективною (загрозливою) економічної політики, яка здійснювалася й здійснюється нині в Україні, а відповідь на нього значною мірою визначатиме модель майбутніх дій щодо подолання кризових явищ в українській економіці.

Авторами цієї доповіді буде дано системну оцінку особливостей соціально-економічного розвитку України у січні-жовтні 2008 року, зроблено спробу визначити ключові суперечності цього розвитку, які, поряд з впливом світової кризи, лягли в основу дестабілізації економіки. На підставі цього буде запропоновано стратегічні напрямки та практичні кроки економічної політики, яка має здійснюватися в Україні з метою подолання кризових явищ та мінімізації їх негативного ефекту у середньо- та довгостроковій перспективах.

Економічне зростання 2008 року та його суперечності

а) Динаміка розвитку реального сектора економіки

2008 рік позначився досить швидкими темпами економічного зростання. На продовження тенденцій попередніх років, попри відзначені в першій половині року прискорені інфляційні процеси, темп приросту ВВП сягнув за підсумком 9 місяців року 6,9 %, що лише на 0,8 в.п. менше, ніж за аналогічний період попереднього року. Водночас структурні зміни у складі ВВП, які позначилися на початку року, набули за підсумками 9 місяців подальшого розвитку (рис. 1).

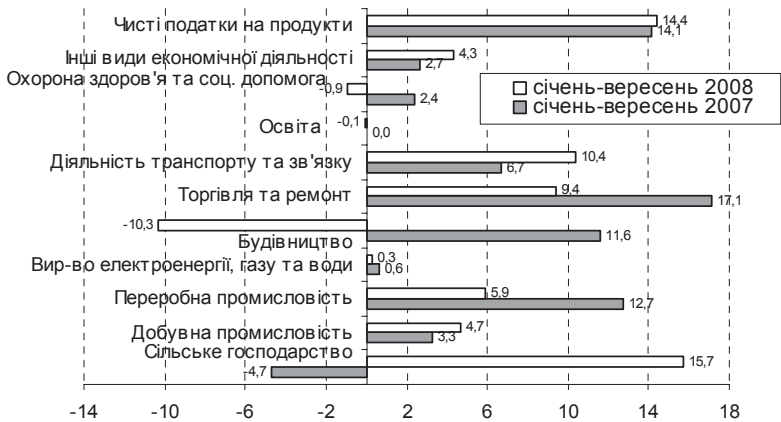


Рис. 1. Темпи приросту доданої вартості в секторах економіки у січні-вересні 2007-2008 рр. (% зміни до аналогічного періоду попереднього року)

Так, спостерігалось поглиблення падіння в будівництві, обсяги валової доданої вартості в цьому секторі економіки зменшилися в реальному вимірі на 10,3 %, суттєво сповільнилися темпи зростання в промисловості. Роль «рушіїв» зростання перейшла від виробничого сектору до галузей, які обслуговують сферу економічного обороту: транспорту і зв'язку (приріст 10,4 %), торгівлі (9,4 %).

Винятком стало **сільське господарство**, яке в другій половині року, насамперед – завдяки суттєвому поліпшенню врожаю зернових (яких було зібрано на 76 % більше, ніж рік тому), продемонструвало зростання валової доданої вартості на 15,7 %.

Утім, варто зазначити, що помітні позитивні тенденції відзначено лише в окремих сегментах цього сектору економіки, насамперед – виробництві зерна та овочів (+16 %). Водночас цукрових буряків було зібрано (станом на 1 жовтня) на 50,8 % менше, ніж торік, насіння соняшника – на 18,2 %, картоплі – на 0,9 %. Незважаючи на стрімке зростання цін, практично у стані стагнації знаходилося тваринництво: виробництво м'яса зросло лише на 0,4 %, молока – знизлося на 4,0 %, яєць – зросло на 6,3 %. Причому в галузі закладено передумови такої стагнації й надалі: станом на 1 жовтня поголів'я великої

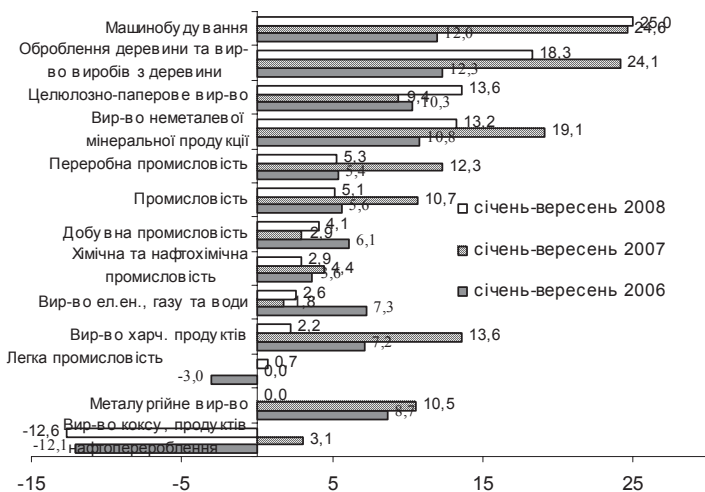


Рис. 2. Динаміка промислового виробництва в січні-вересні 2006-2008 рр., % до відповідного періоду попереднього року

рогатої худоби в Україні було на 9,7 % меншим, ніж рік тому (корів – на 6,4 %), свиней – на 14,4 %, лише поголів'я птиці зросло на 5,2 %.

Посиленням суперечливих тенденцій позначилася також ситуація в **промисловому секторі економіки** (рис. 2). Динаміка розвитку промисловості в січні-вересні 2008 р. була вдвічі нижчою відповідного періоду минулого року – приріст склав 5,1 % проти 10,7 %. Зниження темпів зростання промислового виробництва було зумовлене насамперед суттєвим зменшенням обсягів виробництва коксу, продуктів нафтоперероблення (після певної ремісії торік, в 2008 р. галузь, яка знаходиться в стані падіння з 2005 р., знову скоротила виробництво

на 12,6 %), стагнацією в металургії та шестикратним уповільненням темпів зростання в харчовій промисловості (з 13,6 % до 2,2 %).

Серед чинників, які обумовили зазначені негативні тенденції в промисловості:

- зниження купівельної спроможності значної частки населення через прискорення інфляційних процесів, що обумовило помітне зменшення темпів зростання харчової промисловості, обмежило можливості населення споживати продукцію легкої промисловості, а також товари тривалого використання. Як наслідок, динаміка зростання витрат населення на товари і послуги поступалася минулому року (11,1 % проти 16,5 % в реальному вимірі);

- суттєве збільшення імпорту харчової продукції при сповільненні зростання попиту на неї у зв'язку з випереджаючим зростанням цін на продовольство;

- зміна структури споживання – збільшення у структурі витрат населення частки послуг (житлово-комунальних, транспортних тощо) внаслідок зростання їх вартості;

- сповільнення споживчого кредитування населення, про що свідчить майже подвійне зменшення динаміки банківських кредитів, одержаних домашніми господарствами, з 55,2 % у 2007 р до 30,1 % у 2008 р. (дані за січень-серпень);

- зростання оптових цін в низці галузей переробної промисловості внаслідок зростання складових собівартості продукції вітчизняних підприємств (продукції суміжних виробництв). Так, зростання оптових цін у січні-вересні у добувній промисловості (54,0 %), на сільськогосподарську продукцію (30,9%), вантажні перевезення залізничним транспортом (47,2 %) спричинили зростання цін на продукцію металургії, харчової промисловості, виробництва іншої неметалевої мінеральної продукції (скла, будівельних матеріалів), виробництва коксу та продуктів нафтоперероблення;

- продовження кризи в нафтопереробній галузі через поєднання зростання світових цін на нафту та лібералізації доступу на внутрішній ринок світлич нафтопродуктів¹;

- звуження доступу більшості українських підприємств до кредитних ресурсів, що обмежило можливості кредитного фінансування розширення виробництва;

- зменшення темпів приросту державних інвестицій в інфраструктурні проекти, заморожування програм модернізації підприємств паливно-енергетичного та гірничо-металургійного

¹ На думку експертів, в найближчій перспективі ймовірно поліпшення ситуації в галузі, чому сприятиме введення в експлуатацію після реконструкції Одеського НПЗ.

комплексів, що значно звузило попит на продукцію сировинних галузей промисловості та машинобудування;

- стагнація будівництва, яке традиційно є одним із найбільших внутрішніх споживачів металопродукції та будівельних матеріалів;

- вичерпання можливостей екстенсивного розширення виробництва в металургії внаслідок майже максимального завантаження виробничих потужностей, зростання вартості складових собівартості (сировини, заробітної плати, плати за електроенергію та використання природних ресурсів);

- сповільнення темпів економічного зростання в країнах - основних торговельних партнерах, що, відповідно, спричинило й зниження попиту цих країн на продукцію вітчизняної промисловості, зокрема - уповільнення зростання зовнішнього попиту на продукцію харчової і легкої промисловості, експорт яких збільшився в січні-серпні 2008 р. на 28,4 % та 9,5 %, що, відповідно, в 1,7 і 1,8 разу нижче, ніж рік тому;

- різке погіршення зовнішньоекономічної кон'юнктури в третьому кварталі року. Це, перш за все, виявилось в стагнації на сировинних ринках, передусім, ринку металопродукції. За 8 місяців року експорт металів у фізичному обсязі зменшився на 1,7 %, приріст експорту у вартісному вимірі був досягнутий за рахунок зростання світових цін. Станом на середину жовтня ціни на чорні метали вже опустилися до рівня початку року;

- зниження попиту на продукцію коксохімічної промисловості у зв'язку із стагнацією виробництва в чорній металургії. Якщо в травні виробництво коксу склало 1,98 млн. т, то в серпні - лише 1,44 млн. т.

Разом з тим, низка галузей зберегла достатньо високі темпи зростання. Зокрема, продовжилися позитивні тенденції випереджаючого зростання в машинобудуванні (приріст на 25 %), незважаючи на спад в будівництві, активно зростали деревообробна галузь і виробництво неметалевої мінеральної продукції (18,3 % та 13,2 % відповідно).

Прискорювали промислове виробництво такі чинники:

- збереження позитивного впливу експортного чинника – експорт з України зріс у січні-серпні на 50 %, що перевищило аналогічний минулорічний показник на 18,4 в.п. Сприятлива зовнішньоекономічна кон'юнктура була основним чинником приросту об'ємів виробництва в першому півріччі в металургійному виробництві (3,3 % по відношенню до першого півріччя 2007 р.), хімічній промисловості (6,2%), та в деяких експортоорієнтованих сегментах машинобудування – вагонобудуванні та енергетичному машинобудуванні. Хоча темпи зростання експорту

машинобудування й знизилися порівняно з минулим роком, проте залишалися на високому рівні (43,4 %);

- реалізація проектів модернізації промисловості в країнах СНД забезпечувала підвищений зовнішній попит на продукцію вітчизняного машинобудування;

- внутрішній попит на продукцію машинобудування через високу інвестиційну активність в окремих секторах, спрямовану на оновлення основних фондів (сільського господарства, будівництва, добувної промисловості, деревообробної промисловості, виробництва будівельних матеріалів і скловолокна), в свою чергу, машинобудування забезпечувало внутрішній попит на продукцію металургійної промисловості, деревообробної і хімічної промисловості (виробництва гумових та пластмасових виробів).

- тимчасовий ефект зростання придбань товарів тривалого користування внаслідок пришвидшення реалізації відкладеного споживання (витрачання населенням нагромаджень минулих років) під впливом інфляційного тиску та кризи ліквідності банківської системи, девальвації гривні;

В умовах зниження динаміки розвитку більшості базових галузей промисловості роль основного рушія промислового зростання перейшла до машинобудування, яке, за приблизними розрахунками, забезпечило понад 57 % загального приросту виробництва промислової продукції в січні-серпні 2008 р. На галузі, основним рушієм яких є споживчий попит (харчова промисловість, легка промисловість, деревообробна, целюлозно-паперове виробництво), припало близько 13 % приросту виробництва в промисловості в січні-серпні 2008 року.

Разом з тим, якщо у I-II кварталах року промисловість розвивалася відносно збалансовано завдяки стабільності на внутрішніх ринках та сприятливій зовнішній кон'юктурі, третій квартал приніс нові виклики та загрози.

Переламними в динаміці розвитку промисловості стали серпень і вересень, коли було зафіксовано падіння обсягів промислового виробництва в більшості галузей (крім добувної (у серпні), деревообробної, целюлозно-паперової, машинобудування, виробництва неметалевої мінеральної продукції і виробництва та розподілення електроенергії, газу та води). В металургії, харчовій та хімічній промисловості негативна динаміка була найвищою, склавши, відповідно, 8,6 %, 3,5 %, 9,9 % у серпні та 17 %, 5,5 % та 2,1 % у вересні відносно відповідного місяця попереднього року. Як наслідок, загальні темпи зростання промисловості знизилися з 7,3 % у січні-липні до 6,3 % у січні-серпні і 5,1 % у січні-вересні 2008 року (рис. 3).

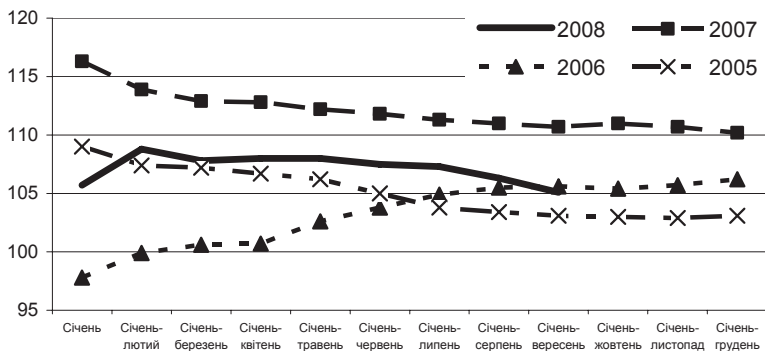


Рис. 3. Динаміка промислового виробництва в 2005-2008 рр. (наростаючим підсумком, у % до відповідного періоду попереднього року)

Відтак у промисловості продовжилися тенденції щодо формування функціонально нової структури виробництва, що виявляється в зростанні частки машинобудування на 2,5 в.п. - до 15,9 % (рис. 4). Високі темпи зростання галузі були забезпечені, в основному, за рахунок суттєвого зростання виробництва транспортних засобів та устаткування (на 35,1 % в січні-вересні). Основними чинниками такої динаміки галузі стали зовнішній попит (експорт за 9 місяців п.р. збільшився на 44,3 %), позитивний вплив чинили також розширення попиту з боку вітчизняних сільськогосподарських підприємств і підприємств добувної промисловості, які активізували інвестиційну діяльність.

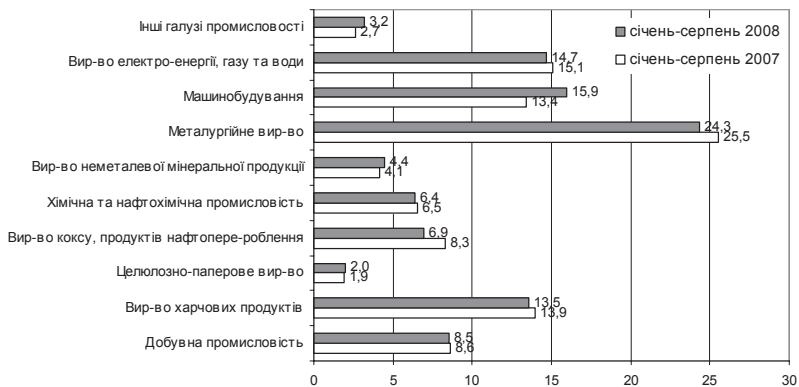


Рис. 4. Структура промислового виробництва в січні-серпні 2007-2008 рр. (у порівняних цінах), %

Разом з тим, **кризовий стан в металургії створює значні ризики для майбутнього зростання вітчизняної промисловості.** Позитивна динаміка в машинобудуванні, а також можливе відновлення зростання в будівництві могли б сприяти збільшенню внутрішнього попиту на металургійну продукцію. Проте розширенню цього сегмента ринку перешкоджає стрімка динаміка цін виробників в металургії (54,4 %), яка була однією з найвищих в цілому по переробній промисловості. Стає очевидною необхідність прискорення структурної модернізації промисловості, яка вимагає активізації інвестиційних процесів.

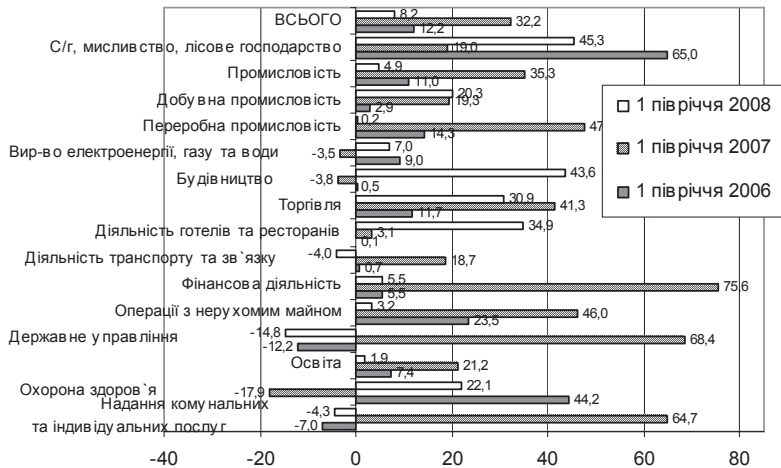


Рис. 5. Динаміка інвестицій в основний капітал в січні-червні 2006-2008 рр., % до відповідного періоду попереднього року

б) Інвестиції в основний капітал

Підвищення ризиків в економіці України обумовило значне сповільнення інвестиційних процесів в першій половині 2008 року. Підприємствами та організаціями за рахунок усіх джерел фінансування було освоєно 81561,3 млн. грн. інвестицій в основний капітал, реальний приріст яких складав 8,2 % (проти 32,2 % за аналогічний період минулого року) (рис. 5). При цьому зростання інвестицій було забезпечено підтриманням на високому рівні інвестиційної динаміки в торгівлі (30,9 %), сільському господарстві (45,3 %), добувній промисловості (20,3 %), а також зміною тренду з непевної динаміки 2006-2007 рр. на позитивне двозначне зростання інвестицій в будівництві (43,6 %) та сфері діяльності готелів та

ресторанів (34,9 %), що, певною мірою, обумовлено позитивними очікуваннями суб'єктів господарювання в контексті проведення «Євро-2012».

При цьому в переробній промисловості, сфері операцій з нерухомістю, фінансовій діяльності інвестиційна динаміка в січні-червні 2008 р. впала до найнижчого рівня протягом останніх трьох років. Спадна динаміка спостерігалася лише щодо капіталовкладень в діяльність транспорту і зв'язку (-4,0 %), сферу надання комунальних та індивідуальних послуг (-4,3 %), державне управління (-14,8 %).

Ці тенденції привели до **зміни структури інвестицій в основний капітал в економіці України**. За підсумком січня-червня 2008 р. частка інвестицій в торгівлю, фінансову діяльність та операції з нерухомістю сягнула 32,8 % проти 31,4 % у 2007 р., в той час як промисловості – зменшилась на 2,0 в.п. до 37,2 %, транспорту і зв'язку – на 2,0 в.п. до 14,6 % (рис. 6). Причому основним напрямком інвестування в промисловості став її добувний сегмент, капіталовкладення до якого зросли на 20,3 %, тоді як в переробній промисловості розширення інвестиційної діяльності практично зупинилося – вкладення зросли на 0,2 %. Зростанню частки добувної промисловості серед промислових інвестицій сприяє випереджаюче зростання оптових цін в цьому секторі - на 48,5 % в січні-червні 2008 р., в той час як в переробній промисловості зростання оптових цін складало 35,7 %. Як наслідок, в переробну промисловість надійшло 68,0 % усіх капіталовкладень в промисловість, що на 3,8 в.п. менше, ніж в минулому році.

Якщо в січні-червні 2007 р. основну масу приросту інвестицій забезпечили переробна промисловість (38,5 % загального приросту

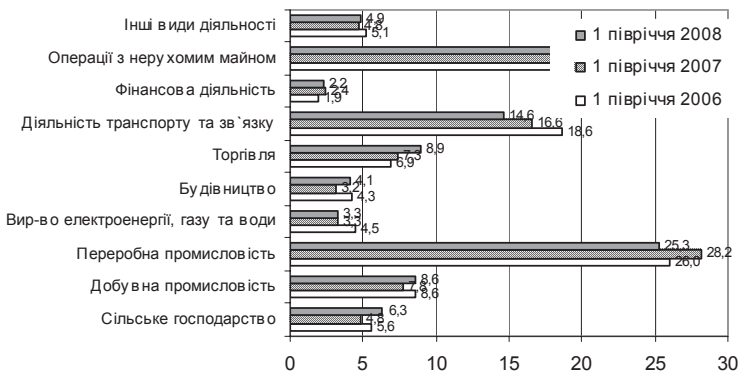


Рис. 6. Структура інвестицій в основний капітал в січні-червні 2006-2008 рр., % до відповідного періоду

інвестицій в основний капітал), операції з нерухомістю (26,5 %) та діяльність транспорту та зв'язку (10,8 %), в першій половині 2008 р. інвестиції в переробну промисловість сформували лише 0,7% їх приросту в економіці України. Основний приріст інвестицій був забезпечений сільським господарством, мисливством, лісовим господарством (26,6 % приросту), добувною промисловістю (19,4 %), будівництвом (16,8 %), торгівлею (27,7 %) і операціями з нерухомим майном (8,5 %).

Спостерігається значна диференціація динаміки інвестиційних процесів між галузями промисловості (рис. 7). Низхідна позитивна динаміка інвестування була притаманна таким галузям промисловості, як целюлозно-паперова, виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції, хімічна та нафтохімічна. Висхідна динаміка інвестицій спостерігалася у виробництві та розподіленні електроенергії, газу та води, обробленні деревини та виробництві виробів з деревини (ці дві галузі подолали негативну тенденцію минулого року), добувної промисловості та машинобудуванні. Важливою тенденцією першої половини 2008 р. стало припинення кількарічного падіння динаміки інвестиційної діяльності у виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення, де відбулося незначне зростання інвестицій (0,3 %).

Якщо в легкій промисловості стагнація інвестиційної діяльності триває не перший рік, то у виробництві харчових продуктів та металургії зниження обсягу інвестування відбулося після значного зростання минулого року. Разом з тим, якщо в харчовій промисловості обсяг вкладених інвестицій все ж залишився майже на рівні 2007 року (темпи зниження інвестицій в галузі склали лише 1,6 %), то в металургії негативна динаміка інвестування є значно більшою (-15,4 %), що, ймовірно, створить додаткові ризики для зміцнення конкурентоспроможності вітчизняних виробників.

Стримуючим чинником інвестиційної активності в промисловості стало зростання елементів собівартості продукції в металургії, хімічній промисловості, виробництві іншої неметалевої мінеральної продукції (внаслідок зростання вартості імпортованих енергоресурсів, а також зростання цін на продукцію видобувної промисловості в середньому на 48,5 % протягом січня-червня 2008 р.), харчовій промисловості (підвищення цін реалізації сільгосппродукції склало 62,4 %, в той час як ціна виробника в харчовій промисловості зросла лише на 14,3 %).

Позитивним чинником на фоні низхідної інвестиційної динаміки більшості галузей переробної промисловості в 2008 р. є підтримання вже третій рік поспіль високих темпів зростання інвестиційних процесів в машинобудуванні (23,6 %), а також інвестування в хімічній і нафтохімічній галузі (6,7 %), які є основ-

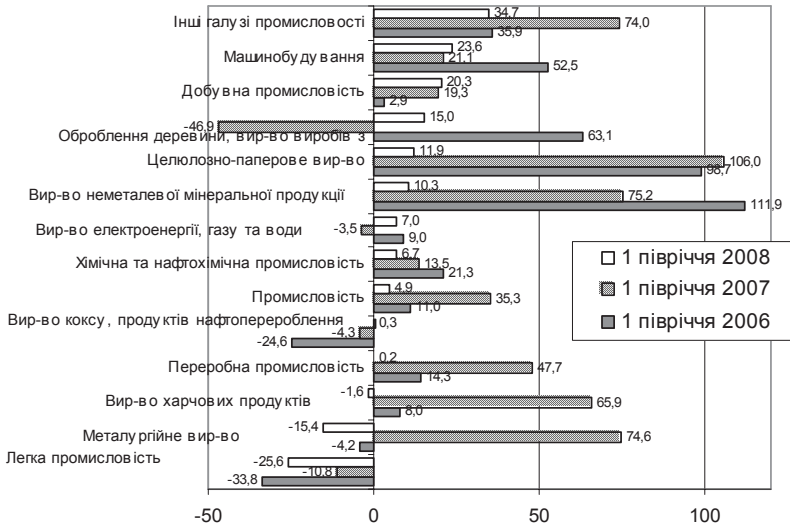


Рис. 7. Динаміка інвестицій в основний капітал в промисловості в січні-червні 2006-2008 рр., % до відповідного періоду попереднього року

ними інноваційними галузями промисловості. Причому, якщо в січні-червні 2007 р. рушієм інвестицій в машинобудуванні було виробництво транспортних засобів, то в 2008 р. вищі темпи зростання інвестицій зафіксовано у виробництві машин та устаткування (59,5 %) і виробництві електричного, електронного та оптичного устаткування (14,8 %), які й стали «локомотивами» інвестиційного процесу в галузі.

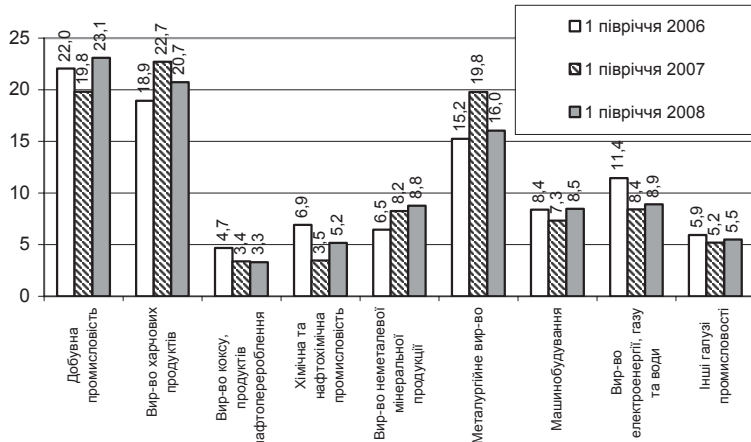


Рис. 8. Структура інвестицій в основний капітал в промисловості в січні-червні 2006-2008 рр., %

Проте загалом структура інвестиційних витрат промисловості залишається малоефективною та не орієнтована на реалізацію стратегічних пріоритетів економічного розвитку. Основна маса інвестицій в січні-червні 2008 р. була забезпечена харчовою промисловістю (20,7 %), металургією (16,0 %), виробництвом іншої неметалевої мінеральної продукції (8,9 %) (рис. 8). Частка машинобудування, незважаючи на значну динаміку протягом останніх років, сягнула лише 8,5 %, перевищивши рівень минулого року на 1,2 в.п., чого недостатньо для значної модернізації галузі. Ймовірно, дестимулюючим чинником є те, що темп приросту оптових цін у галузі залишається найменшим по промисловості – 17,0 %.

В умовах нестійкої інвестиційної динаміки в промисловості України зберігаються системні диспропорції, які суттєво обмежують перспективи її зростання в довгостроковому періоді, формують значні ризики та обмеження для зміцнення конкурентоспроможності економіки України.

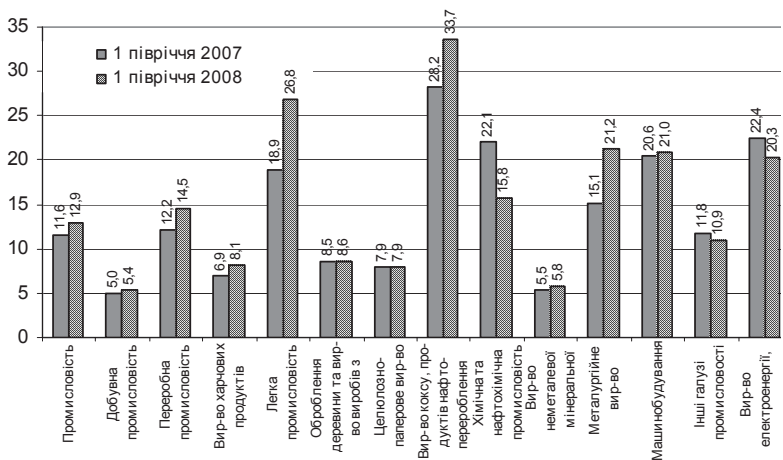


Рис. 9. Співвідношення реалізованої продукції та інвестицій в основний капітал в галузях промисловості в січні-червні 2008 рр.,

Практично не сприяє структурному реформуванню економіки та модернізації ключових галузей промисловості приплив в Україну прямих іноземних інвестицій.

Загалом станом на 01.07.2008 р. в Україну було залучено 36450,9 млн. дол. США прямих іноземних інвестицій (ПІ), що на 23,4 % більше, ніж на початок року. Проте іноземні інвестори орієнтуються переважно на високорентабельні, швидкоокупні сегменти української економіки. Так, 51,3 % прямих інвестицій, які надійшли в Україну

станом на 1.07.2008, вкладено в фінансову діяльність, торгівлю, готельний та ресторанний бізнес, операції з нерухомим майном. Натомість частка інвестицій, спрямованих в промисловість, зменшилася до 31,2 %. При цьому на машинобудування й хімічну та нафтохімічну промисловість, які створюють переважну більшість інноваційних товарів і процесів в економіці, припадає лише 3,9 % (1107,6 млн. дол. США) та 3,3 % (945,2 млн. дол.) накопичених прямих іноземних інвестицій відповідно.

Приріст ПІІ в Україну в першому півріччі 2008 р. (без врахування нерозподілених за видами економічної діяльності та надходжень від приватизації) склав 5432,0 млн. дол. США, що в 2,2 разу більше приросту за відповідний період попереднього року. Втім, частка коштів іноземних інвесторів в структурі інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування залишилась незначною і навіть зменшилась на 0,4 в.п. до 3,0 %.

При цьому відбулася зміна структури іноземного інвестування в Україну на користь посередницьких галузей економіки (рис. 10). Надходження ПІІ в промисловість в січні-червні 2008 р. порівняно з попереднім роком збільшилися лише на 4,7 % (858,2 млн. дол. порівняно з 820 млн. дол. роком раніше), в транспорт – на 33,3 % (113,3 млн. дол. порівняно з 85 млн. дол.), тоді як в фінансову діяльність – більше, ніж вдвічі (2048,1 млн. дол. проти 1013,1 млн. дол.), операції з нерухомістю – в 6,3 разу (з 150,2 млн. дол. до 942,4 млн. дол.), в торгівлю було залучено 524,1 млн. дол. після вилучення ПІІ минулого року в розмірі 109,8 млн. дол. Як наслідок, якщо в першому півріччі 2007 р. на посередницькі сектори (фінансова діяльність, операції з нерухомістю, надання комунальних та індивідуальних послуг, діяльність готелів та ресторанів) припало 48,4 % залучених ПІІ, в аналогічний період 2008 р. частка вказаних секторів становила 68,1 %. Тоді як, зважаючи на повільне зростання залучених інвестицій, частка ПІІ, які надійшли за цей період в промисловість, складала 15,8 %, що майже вдвічі нижче показника відповідного періоду минулого року (32,6 %).

Зміщення зацікавленості іноземних інвесторів на сектори, які здійснюють посередницьку діяльність, відобразило, на нашу думку, загальне погіршення інвестиційної привабливості української економіки та досить чітко корелює із сповільненням інвестицій в основний капітал в цілому.

Водночас відбулася переорієнтація структури ПІІ в рамках промисловості. Якщо в січні-червні 2007 р. на добувну промисловість припадало 46,6 % приросту ПІІ в промисловість, в 2008 р. частка

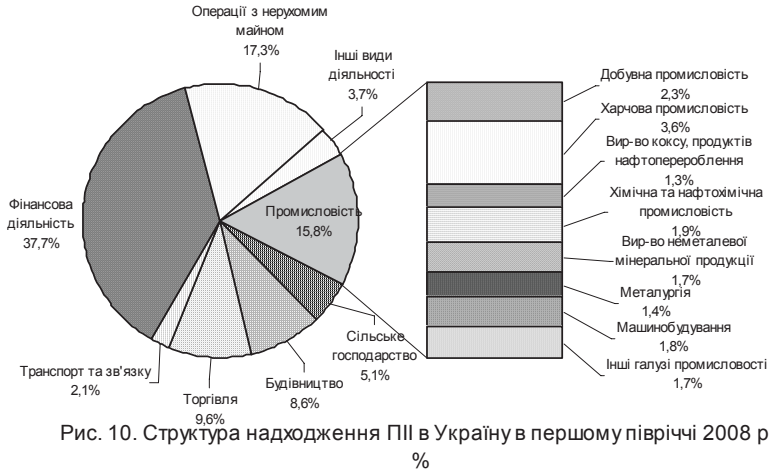


Рис. 10. Структура надходження ПІІ в Україну в першому півріччі 2008 р., %

цієї галузі знизилася до 17,4 %. Зросла привабливість для інвесторів харчової промисловості (22,8 % ПІІ в промисловість за вказаний період).

Вагомою позитивною тенденцією 2008 р. стало більш ніж семикратне збільшення ПІІ в сільське господарство порівняно з відповідним періодом минулого року до 277,0 млн. дол., що свідчить про підвищення інвестиційної привабливості цього сектору внаслідок загострення проблем щодо забезпечення продовольством на світовому ринку, зростання цін в галузі, а також в умовах підготовки до зняття мораторію на продаж землі сільськогосподарського призначення. Відтак частка сільського господарства збільшилася до 5,1 % залучених ПІІ в першому півріччі 2008 р.

Отже, тенденції в інвестиційній сфері 2008 року слід вважати критичними для майбутнього зростання промисловості. Падіння динаміки промислових інвестицій не сприяє поліпшенню конкурентних позицій українських підприємств та вдосконаленню структури економіки в цілому й промислового виробництва зокрема.

Динаміка зовнішньоекономічних чинників зростання

У зовнішньоторговельних відносинах України зберігалися тенденції, які встановилися у попередні роки та пов'язані з переважанням зростання імпорту над експортом та погіршенням стану сальдо зовнішньої торгівлі.

Підсумки трьох кварталів 2008 року засвідчили помітне збільшення впливу зовнішньоторговельних чинників економічної динаміки. Так, за перші дев'ять місяців 2008 року обсяги експорту товарів порівняно з січнем-вереснем 2007 року збільшились на 50 %, імпорту – на 53,9 % і становили, відповідно, 53,5 та 65,9 млрд. дол. США. При цьому зовнішньоторговельний оборот склав (за даними першого півріччя) 107 % ВВП, що на 5 в.п. більше, ніж рік тому. У червні 2008 року вперше номінальні темпи приросту експорту й імпорту товарів перевищили 60-відсотковий рівень і становили, відповідно, 62,4 % і 65,6 %. Від'ємне сальдо балансу зовнішньої торгівлі товарами за підсумком січня-вересня 2009 року зафіксоване на рівні 12,4 млрд. дол. (-8,4 % ВВП) порівняно з «мінус» 7,2 млрд. дол. (-7,2 % ВВП) за перші дев'ять місяців 2007 року.

Висхідний тренд експортно-імпортних операцій притаманний Україні в період економічного зростання (рис. 11). При цьому протягом трьох останніх років спостерігається стабільне переважання імпорту над експортом. Загалом за останні 5 років обсяги експортних поставок товарів з України збільшились у 3,3 разу. Водночас, імпорт товарів в Україну зріс у 4,5 разу.

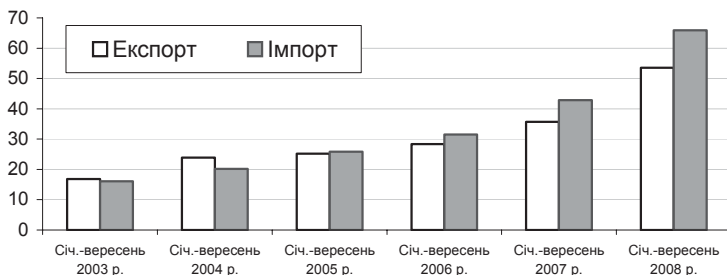


Рис. 11. Динаміка обсягів експорту та імпорту товарів (млрд. дол. США)

Основу товарної структури експорту традиційно складають сировинні товари, передусім, продукція металургії, хімічної промисловості та мінеральні продукти. Їхня частка за перші 9 місяців 2008 року збільшилася порівняно з аналогічним періодом 2007 року на 1,3 в.п. до 63,6 %. Хоча спостерігалася позитивна тенденція зростання вартісного обсягу експорту продукції машинобудування (збільшення на 43,4 %), проте його частка в загальному експорті зменшилась на 0,8 в.п. до 15,9 % (рис. 12).

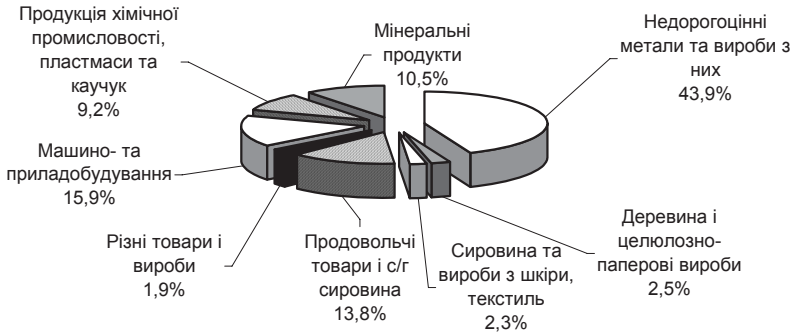


Рис. 12. Товарна структура експорту України за перші 9 місяців 2008 р., %

В структурі імпорту на 0,8 в. п. зросла частка машинобудування. На 0,6 в.п. зросла частка імпорту продовольчих товарів, передусім, за рахунок групи м'ясної продукції – її імпорт зріс у 4,9 разу, овочів і рослин – у 3,6 разу, цукру і кондитерських виробів – у 2,6 разу, жирів та олій тваринних – удвічі, готових продуктів із зерна, зернових культур, борошна, крохмалю або молока – в 1,6 разу. Водночас частка імпорту мінеральних продуктів зменшилась на 2,1 в.п. (рис. 13).

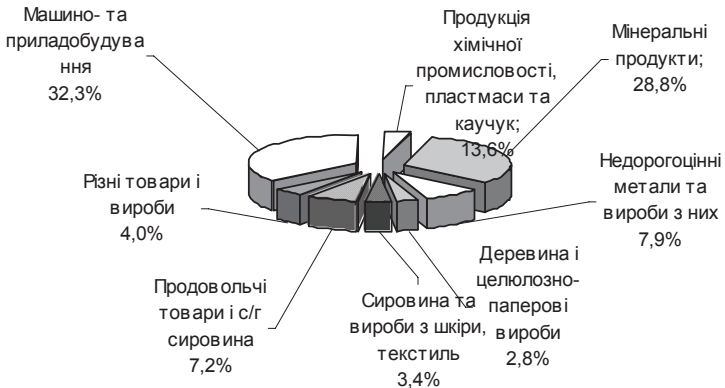


Рис. 13. Товарна структура імпорту України за перші 9 місяців 2008 р., %

Як і в аналогічному періоді 2007 року, майже половину приросту експорту було отримано за рахунок збільшення експорту продукції металургії. Протягом січня-липня 2008 року, завдяки сприятливій кон'юктурі на світових ринках, обсяги експорту чорних металів зросли на 63,9 % переважно за рахунок зростання експорту напівфабрикатів на 62,6 %. Водночас, експорт виробів з чорних металів 18

збільшився на 20,7 %. Внаслідок впливу світової кризи і падіння цін на металопродукцію у серпні фізичний обсяг експорту знизився на 26,5 % порівняно з липнем (на 815 тис т), а грошові надходження - на 22,2% (на 677 млн. дол.). У вересні зменшення обсягів експорту посилилось. Пожвавлення на світових ринках металопродукції у 2009 р. більшістю експертів не очікується.

Разом з тим, високий інвестиційний і споживчий попит у країнах СНД сприяв подальшому динамічному зростанню обсягів експорту машинобудівної продукції (на 43,4 %). Вагому роль у збільшенні експорту товарів цієї галузі відіграло нарощування поставок механічних та електричних машин та устаткування (на 40,4 %), залізничних вагонів та запчастин до них (на 70,9 %). Експорт продукції машинобудування забезпечив приблизно 14 % приросту експортних поставок з України за зазначений період. Проте слід зазначити, що обсяг експорту металургійної продукції (23,5 млрд. дол.) у 2,8 разу перевищив обсяг експорту машинобудівного сектору (8,5 млрд. дол.).

Третину приросту загального обсягу імпорту забезпечило зростання вартісних обсягів імпорту продукції машинобудування. За перші 9 місяців 2008 року в Україну було ввезено з-за кордону машин, устаткування та транспортних засобів на 21,3 млрд. дол., що на 59,7 % більше, ніж в аналогічному періоді 2007 року. Якщо в січні-вересні 2004 року імпорт продукції машинобудування перевищував його експорт тільки в 1,2 разу, то за підсумками аналогічного періоду 2008 року співвідношення склало вже 2,5. Протягом січня-вересня 2008 року зростання імпорту механічних і електричних машин та апаратів становило 41,6 %. Приблизно чверть приросту імпорту машинобудівної галузі було забезпечено зростанням імпорту автомобілів і запасних частин до них на 75,1% - ця товарна група склала 14,1 % імпорту.

Ще приблизно чверть загального приросту імпорту в січні-вересні 2008 року зумовлено зростанням в 1,5 разу вартісних обсягів імпорту енергоносіїв. Вартісні обсяги імпорту вугілля збільшились у 2,1 разу, нафтопродуктів – у 2,5 разу. Загалом імпорт енергоносіїв склав близько чверті імпорту товарів в Україну за підсумками перших дев'яти місяців року.

Прискорення динаміки експорту забезпечувалося насамперед випереджаючими темпами зростання експорту до країн Азії (на 70,3 %) та Америки (в 1,8 разу). Обсяги експорту до країн Європи збільшилися на 42,9 %, СНД – на 39,3 %. Як наслідок, в структурі експортних поставок частки країн СНД зменшилися на 2,7 в.п., Європи - на 1,5 в.п., Натомість, відбулося зростання часток експорту

українських товарів до країн Азії – на 2,8 в.п., Америки – на 1,1 в.п., Африки – на 0,2 в.п і Австралії на 0,1 в.п.

У структурі імпорту частка країн СНД знизилась на 5,5 в.п. з 44,6 % до 39 %, а Європи на 0,7 в.п., що було компенсовано зростанням імпортованих поставок з країн Азії на 3,8 в.п., Америки на 1,2 в.п., Африки на 0,9 в.п. і Австралії на 0,3 в.п.

Якщо за підсумками перших 9 місяців 2007 року частка від'ємного сальдо зовнішньої торгівлі товарами з країнами СНД становила 78,4 % загального сальдо зовнішньої торгівлі товарами, то за підсумками першої половини 2008 р. внаслідок різкого зростання імпорту з інших країн (передусім, з країн Європи на 51 %, Азії – на 95,7 %, Америки – удвічі), частка країн СНД становить лише 56,2 % загального від'ємного сальдо зовнішньої торгівлі товарами.

Таким чином, **аналіз підсумків зовнішньої торгівлі України за перші дев'ять місяців 2008 року дає підстави для висновків про низку позитивних тенденцій:**

– **певну стійкість основних галузей промисловості стосовно негативного впливу підвищення цін на енергоносії в умовах сприятливої зовнішньої кон'юнктури, що свідчить про наявність певних ресурсів їхньої конкурентоспроможності** – незважаючи на песимістичні прогнози, експортоорієнтовані галузі підвищили обсяги поставок. Згідно даних експертів Центру ім. Разумкова, промисловість вже здійснює відповідні підготовчі заходи, необхідні для переходу на вищі ціни на природний газ з 2009 року (до 300 дол. за 1000 м³);

– **суттєву активізацію експортоорієнтованих підприємств України**, які використовують наявні можливості для доступу на ринки інших країн світу (за межами СНД) – надмірна політизованість торговельно-економічних відносин в межах СНД, а також надмірна забюрократизованість, внутрішні суперечності в межах Євросоюзу спонукали українські підприємства до пошуку інших ринків збуту, передусім, країн Азії, які динамічно розвиваються, а також країн Америки;

– **зростання вартісного обсягу високотехнологічної продукції в структурі імпорту України** – внаслідок економічного зростання в країнах СНД поживалась робота підприємств машинобудівної галузі, які почали відновлювати кооперацію з колишніми партнерами з України, таким чином, стимулюючи зростання експорту продукції вітчизняного машинобудування.

Водночас занепокоєння викликають:

– **різке збільшення від'ємного сальдо зовнішньоторговельного обороту** – згідно з прогнозами Інституту економіки і прогно-

зування НАНУ, які розроблялися ще до настання світової фінансової кризи, за підсумками 2008 року від'ємне сальдо має сягнути 15 млрд. дол. Урядовим макроекономічним прогнозом, на підґрунті якого розроблено проект Державного бюджету-2009, у наступному році очікувався дефіцит понад 25 млрд дол. Величина від'ємного сальдо за січень-червень 2008 року була майже еквівалентна величині від'ємного сальдо за підсумками минулого року, а за третій квартал ц.р. вона збільшилась ще на 4,8 млрд. дол. Величина від'ємного зовнішньоторговельного сальдо наближається до величини в 10 % ВВП, що є критичним значенням для економік, що розвиваються;

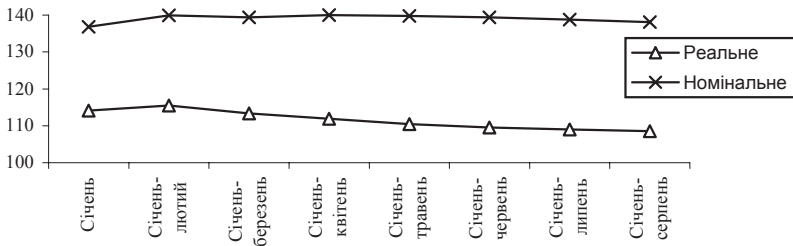


Рис. 14. Індекси номінального та реального зростання заробітної плати у січні-серпні 2008 р., %

– **закріплення структури товарного експорту України, яка не відповідає національним пріоритетам** – хоча урядова програма «Український прорив» (як і подібні попередні програми) наголошує на відданості інноваційній моделі розвитку, насправді, економіка і її зовнішньоекономічна складова мають характерні ознаки господарства сировинного типу – державна підтримка концентрується на базових галузях;

– **зростання залежності загальної торговельної динаміки від коливань динаміки експорту недорогочінних металів** - оскільки металургія протягом останніх 17 років перебуває на провідних позиціях економіки, а експорт металопродукції становить від 40 до 45 % загального експорту товарів, коливання цін на світовому ринку металів відбиваються на всій економіці;

– **можливе поширення застосування обмежувальних протекціоністських заходів у зовнішній торгівлі країнами** – основними торговельними партнерами України, в рамках їх антикризової політики;

– **високий рівень корупції в торговельній сфері**– у ході дослідження, проведеного в рамках проекту «Гідна Україна», 31,5 % опитаних компаній вказали, що вони стикались з певними формами

корупції при роботі з посадовими особами митниці, більшість респондентів (59,5 %) фактично стикались з корупцією на етапі перевірки документів при розмитненні товарів або вантажу, 30 % – при перетині кордону, 28 % – фізичному огляді вантажу, 27 % – тарифуванні.

Соціальна політика та зміни якості життя населення

У 2008 році збереглися тенденції активного зростання номінальних доходів населення. За офіційними даними Держкомстату, в січні-серпні 2008 року порівняно з відповідним періодом попереднього року номінальні доходи населення зросли на 43,3 %. Наявний дохід, який може бути використаний населенням на придбання товарів та послуг, збільшився на 43,4 %. Наявний дохід у розрахунку на одну особу за серпень 2008 року становив 1312,9 грн.

При цьому *заробітна плата* в серпні (порівняно з серпнем 2007 р.) була вищою на 37,5 %, соціальні допомоги – на 44,2 %. Середня заробітна плата у вересні значно перевищувала встановлені державою соціальні стандарти - розмір прожиткового мінімуму для працездатної особи (649 грн.) - в 2,9 разу, а розмір мінімальної заробітної плати (525 грн.) - у 3,6 разу, хоча в порівнянні з липнем це співвідношення погіршилося (відповідно в 3 та 3,7 разу).

Витрати населення у січні-серпні зростали майже такими самими темпами, збільшившись на 41 %. 82 % витрат було спрямовано на придбання товарів і послуг. Відтак є підстави твердити про посилення ролі внутрішнього споживчого попиту в забезпеченні економічної динаміки в Україні.

Зростання доходів знайшло належне відображення в структурі ВВП. За підсумком першого півріччя, частка оплати праці у ВВП збільшилася порівняно з аналогічним періодом попереднього року на 0,8 в.п. та склала 51,3 %. Частка споживчих витрат домогосподарств збільшилася на 2 в.п. – до 63 %.

Водночас суттєве прискорення інфляційних процесів у першій половині року обумовило зниження реального впливу номінального зростання доходів на якість життя населення. Так, за січень-вересень заробітна плата в реальному вимірі зростає лише на 8,5 %, причому протягом року темпи її приросту неспинно знижувалися, незважаючи на стабільно високий приріст в номінальному вимірі (рис. 14). Тим самим продовжилася довгострокова тенденція 2004–2007 рр. (рис. 15). Відповідно, й реальний наявний дохід, визначений з урахуванням цінового фактору, збільшився на 13,4 %.

Соціальний ефект високих темпів зростання номінальної заробітної плати послаблюється також значною диференціацією її рівнів за видами економічної діяльності та регіонами. Найвищий рівень оплати праці спостерігався на підприємствах авіаційного транспорту й у фінансових установах, а серед промислових видів діяльності – виробництві коксу, продуктів нафтоперероблення й у добуванні паливно-енергетичних корисних копалин, де заробітна плата працівників перевищила середній показник по економіці в 1,5–2,1 разу. Найбільш низькооплачуваними сферами економічної діяльності традиційно були сільське господарство, рибна галузь, а також бюджетний сектор – охорона здоров'я та сфера забезпечення соціальної допомоги. Абсолютний розмір заробітної плати працівників підприємств сільського господарства та мисливства, рибальства та рибицтва, установ охорони здоров'я та соціальної допомоги, а також підприємств по виробництву текстилю, одягу, виробів з хутра та шкіри не перевищив 64 % від середнього по економіці. Характерно, що на рівні оплати праці сільгоспвиробників майже не відбулося випереджаюче зростання вартості продовольства: середньомісячна заробітна плата в галузі за січень–серпень 2008 року була на 40,2 % вищою, ніж рік тому, що лише на 2,7 в.п. більше, ніж в цілому по економіці.

Не менш значною залишається диференціація заробітної плати в регіональному вимірі. Аналіз рівнів зарплати показує, що вищою за середній рівень по країні була заробітна плата лише в п'яти регіонах: у м.Києві – 2978 грн., Донецькій – 1988 грн., Дніпропетровській – 1854 грн., Київській – 1795 грн. та Запорізькій – 1776 грн. областях. Найнижчий рівень заробітної плати спостерігався у Тернопільській – 1250 грн., Херсонській – 1318 грн. та Чернігівській – 1325 грн. областях. Фактично мешканці цих регіонів отримують в 2,24 – 2,4 разу менше за мешканців столиці.

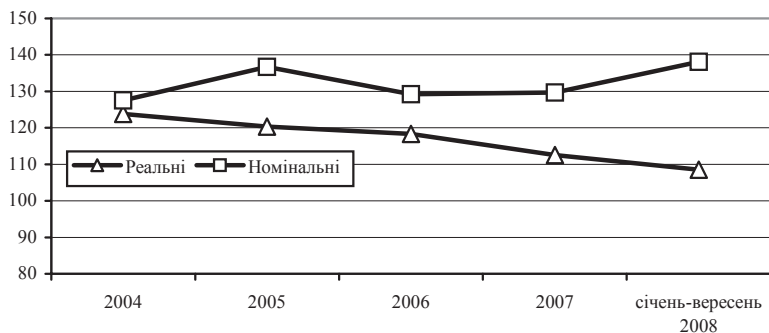


Рис. 15. Номінальні та реальні темпи зростання середньомісячної заробітної плати у 2004-2008 рр., %

Характерною ознакою соціальної політики України протягом 9 місяців 2008 року залишається загальна тенденція **збільшення частки видатків соціального спрямування** у видатках зведеного бюджету України. Після певного зниження в 2006-2007 рр., частка цих видатків (до яких ми відносимо видатки на соціальний захист, охорону здоров'я, освіту та житлово-комунальну сферу) в першому півріччі 2008 р. сягнула рекордної величини (рис. 16).

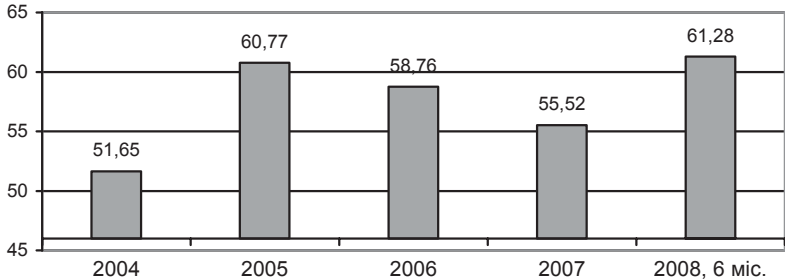


Рис. 16. Частка видатків соціального спрямування у Зведеному бюджеті, %

Зокрема, було введено доплати для пенсіонерів, з вересня 2008 р. здійснено перехід до третього етапу єдиної тарифної сітки з оплати праці працівників бюджетної сфери, що означає підвищення зарплат майже на 10 %. Безпосередньо видатки на соціальний захист склали в середньому 26,5 % від загальної суми видатків, зазначеної у консолідованому бюджеті України (максимум було відмічено у 2005 році, коли видатки зведеного бюджету на соціальний захист склали 28,1 %, або 9 % ВВП). У першому півріччі 2008 року видатки на соціальний захист склали 8 % ВВП, що на 1,2 в.п. більше, ніж у 2007 році (табл. 1). За січень-червень 2008 року видатки зведеного бюджету на соціально-культурні заходи порівняно з січнем-червнем 2007 року зросли на 48,9 % (за січень-липень 2007 року щодо січня-липня 2006 року приріст був удвічі меншим - лише на 22,2 %).

Водночас, підвищення соціальних стандартів, що відбувається, недостатньо для того, щоб більшість українців відчули поліпшення свого життя. Ані економічне зростання України, ні соціальна політика, що проводиться, не приводять до помітного скорочення бідності. За даними моніторингу бідності 2008 року², 28,2 %

² Бідність в Україні: методика та практика аналізу. – Інститут демографії та соціальних досліджень, Київ, 2008.

населення України належить до категорії бідних, а 15 % - до жебраків. Причому бідність продовжує бути поширеним явищем саме серед населення, що працює. За даними звіту Світового банку «Бідність в Україні» у 2007 році бідних людей в країні стало більше на 1,7 %³.

Таблиця 1

Видатки Зведеного бюджету України на соціальний захист та соціальне забезпечення 2004–2008 роки⁴

Показник	2004	2005	2006	2007	2008, січень- червень
Млн.грн.	19310,5	39940,2	41419,9	48517,6	34460,7
% до загальної суми видатків	18,8	28,1	23,6	21,46	26,5
% до ВВП	5,6	9,0	7,7	6,8	8,0

Покажемо щодо реальної ефективності системи соціального захисту в Україні є те, що для забезпечення бюджетного збалансування Законом України «Про Державний бюджет України на 2008 рік та про внесення змін до деяких законодавчих актів України» було зупинено дію 102 законів у соціальній сфері. За деякими оцінками, загальна «вартість» цих законів для бюджету сягає 105 млрд грн., в той час як фінансування з державного бюджету 2008 року передбачене в обсязі 30 млрд. грн.

За даними НБУ, станом на липень 2008 року лише 63 бюджетні програми (7,1% від всієї кількості) фінансувалися в повному обсязі. Зовсім не було розпочато виконання 139 програм, а асигнування для 50 програм було менше обсягу, запланованого на цей період. Під недостатнє фінансування потрапили програми охорони здоров'я, заходи з підтримки соціального захисту дітей, інформатизації освітніх установ, державної підтримки вугільних шахт, охорони праці та підвищення рівня техніки безпеки тощо.

Отже, незважаючи на те, що в цілому система соціального захисту в Україні має достатні ресурси для задоволення соціальних потреб та державними органами розроблена і впроваджується

³ Бідність в Україні. Звіт Світового банку в 2007 році. Департамент людського розвитку в Україні, Білорусі та Молдові регіон Європи та Середньої Азії. Звіт № 39887 - UA

⁴ Соціальний захист населення України: Стат. Збірник/ Державний комітет статистики України, Державний комітет статистики України, 2007, Моніторинг макроекономічних та галузевих показників/ Державний комітет статистики України, випуск 7(99), с. 54-57

ціла низка заходів щодо реалізації соціальної політики, через підміну дієвого реформування соціальної політики екстенсивним збільшенням соціальних видатків ці ресурси витрачаються неефективно. Відсутність чітких стратегічних пріоритетів соціальної політики веде до розпорошування коштів та тотального недофінансування соціальних установ. Соціальна політика України залишається патерналістською і де-факто стримує розвиток людського потенціалу.

Передумови та наслідки зростання грошово-фінансової нестабільності

а) Інфляційні тенденції

Інфляційний сплеск кінця 2007–першої половини 2008 рр⁵. став помітним чинником впливу на соціально-економічний розвиток України в поточному році. Він, зокрема:

- знизив динаміку реального зростання доходів населення;
- обумовив погіршення очікувань населення та суб'єктів господарювання щодо макроекономічної стабільності в країні;
- спонукав до здійснення антиінфляційних заходів монетарною та фіскальною владою.

Починаючи з другого кварталу 2008 р., послідовна реалізація антиінфляційних дій Уряду та НБУ дозволила суттєво знизити темпи інфляції – річний цикл розігріву інфляційних тенденцій до пікових значень у березні 2008 р. (понад 30 % річних) завершився липневою дефляцією в Україні.

Уповільнити інфляційні процеси з травня 2008 р. дозволили:

- сезонність, що спричинила зниження цін на плодоовочеву продукцію, продукти харчування та безалкогольні напої, питома вага яких у споживчому кошику становить 53,1 %;
- дії НБУ щодо стримування банківського кредитування і гальмування темпів грошової пропозиції – за 9 міс. 2008 р. приріст грошової маси склав лише 20,2 %, торік – 33,6 %, в той час як індекс споживчих цін був удвічі більшим, ніж торік;
- антиінфляційний ефект ревальвації національної валюти у травні 2008 р., що дозволило здешевити імпорт;

⁵ Детальніше причини та особливості інфляційної динаміки в цей період розглянуто у: *Тактичні пріоритети та стратегічні орієнтири економіки України / Я.А.Жаліло та ін.- К.: НІСД, 2008.- 88 с.*

- врівноваження товарних ринків за рахунок як зростання виробництва у галузях, орієнтованих на споживчий ринок, так і надходження імпорتنної продукції, що сформувало товарну насиченість на споживчому ринку;

- відтягування коштів населення зі споживчого ринку на депозитні рахунки (обсяги депозитів фізичних осіб збільшилися на 24,2 % з початку року) та на валютний ринок (за 9 міс. 2008 року на готівковому валютному ринку сформувалося значне від'ємне сальдо продажу/купівлі населенням іноземної валюти на рівні 2776 млн. доларів США, з них 1321 млн дол. – у вересні);

- гальмування світової інфляції, насамперед, зниження аграрної інфляції і падіння світових цін на нафту, що позитивно позначилося на вартості імпортованих енергоносіїв.

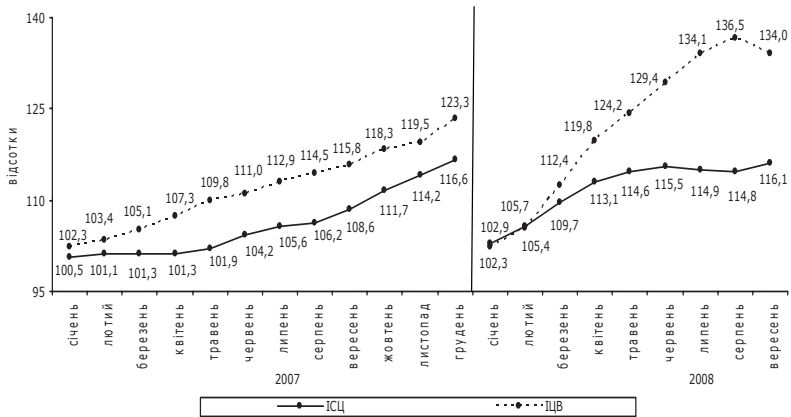


Рис 17. Динаміка індексу споживчих цін та індексу цін виробників у 2007 та січні-вересні 2008 року (у % до грудня попереднього року)

В той же час, слід враховувати тимчасовість та нестійкість низки зазначених чинників, що **не дозволяє вести мову про остаточне подолання інфляційних тенденцій та дає підстави прогнозувати їх відновлення восени 2008 р., оскільки:**

- літня дефляція є традиційною та не свідчить про злам тенденції,

- зберігається суттєвий лаговий вплив підвищення цін виробників промислової продукції, сформований у попередні періоди зростанням вартості енергоносіїв та сільськогосподарської продукції, збільшенням витрат на оплату праці, на обслуговування позичкових коштів та інвестиційних витрат тощо. З 2006 р. темп

зростання оптових цін в промисловості стабільно перевищує індекс споживчих цін (рис. 17), в 2008 р. розрив став особливо помітним через гальмування зростання цін на споживчому ринку;

- базова інфляція практично не уповільнилася і впритул наблизилася до широкого індексу споживчих цін, досягнувши за 9 міс. 2008 р. 15,6 %;

- девальвація гривні, яка відбувається у вересні-жовтні, веде до істотного подорожчання імпортованих товарів і може надати суттєвого поштовху інфляційним тенденціям;

- продовжується зближення рівнів внутрішніх українських та світових цін, посилене значною відкритістю економіки України та зростаючою конкуренцією між внутрішніми і зовнішніми споживачами сировинних продуктів та напівфабрикатів;

- спадна промислова динаміка і структурні дисбаланси економічного зростання не створюють надійної бази для майбутнього зростання товарної пропозиції у відповідній кількості і якості;

- зростання обсягів сільськогосподарської продукції, як було показано вище, відбулося лише на деяких напрямках, відтак не відбулось очікуваного суцільного зниження цін після отримання нового врожаю;

- за тривкого випереджаючого зростання доходів населення сформувався певний надлишок попиту на ринку, який посилився зменшенням схильності до заощаджень та вилученням частини депозитів з комерційних банків восени.

- залишається низькою конкуренція виробників на товарних ринках в силу недостатньо ефективного адміністративного регулювання цін та протидії проявам монопольної поведінки на внутрішньому ринку;

- посилюється економічна та політична невизначеність в умовах політичної кризи в Україні, макрофінансової нестабільності та впливу світової валютно-фінансової кризи, що погіршує інфляційні очікування суб'єктів ринку;

Варто враховувати також значний негативний вплив проінфляційного характеру фіскальної політики, яка має переважно соціальну спрямованість. За даними Держказначейства України, за січень-вересень 2008 року до загального фонду Державного бюджету надійшло 134,3 млрд. грн., що на 54,7 % більше, ніж у відповідному періоді минулого року, а у вересні до загального фонду Держбюджету надійшло доходів на 74,7 % більше, ніж торік). Проте зростання обсягів фіскального вилучення сукупного продукту супроводжувалося випереджаючим зростанням соціальних

видатків. Бюджетне стимулювання економічного розвитку у 2008 р. погіршилося. Частка капітальних видатків у загальній сумі видатків Зведеного бюджету України була найменшою за всі попередні роки і в січні-травні 2008 р. становила 6 % (у січні-травні 2007 р. – 7,9 %). Це обумовило невисоку ефективність фінансової політики в цілому щодо її спроможності нейтралізувати інфляційне розширення споживчого попиту, активізувати інвестиційний попит та підтримати економічну активність, переламати тенденцію до погіршення сальдо торговельного балансу, забезпечити стабільність національної грошової одиниці і стійкість банківської системи.

б) Зростання нестабільності банківського сектора економіки

Важливим чинником впливу на інфляційну й економічну динаміку в Україні стали зміни в обсягах і структурі банківського кредитування. Помітне скорочення темпів споживчого кредитування у січні-вересні 2008 р. мало вагомий позитивний вплив на послаблення дії інфляції попиту. Проте закономірним кроком на тлі погіршення практично всіх показників розвитку банківської системи в умовах високої інфляції та ужорсточення банківського регулювання, кризи на фондовому ринку і виведення капіталу з країни, ускладнення ситуації з фінансуванням стало також обмеження банками видачі кредитів на інвестиційні цілі, що відіграло негативну роль щодо інвестиційної динаміки в країні та послабило роль інвестиційного попиту в забезпеченні економічного зростання.

Серед основних тенденцій, що характеризують розвиток українського банківського сектора у 2008 р., слід відмітити наступні:

- уповільнення процесів трансформації потенціалу банківської системи в розширення економічної активності в економіці. За 8 місяців при зростанні власного капіталу банків на 32,6 % їхні активи збільшилися на 23,5 %;

- падіння прибутковості банківської діяльності – станом на 01.09.2007 р. прибуток склав 5058,4 млн. грн., що на 52 % більше, ніж за відповідний період 2007 р., проте середня прибутковість банківських активів склала 0,80 % проти 0,84 % в аналогічному періоді минулого року, а прибутковість статутного капіталу – 9,54 %, проти 10,84 %. За експертними оцінками, високий прибуток – результат торішнього бурхливого зростання фінансової системи та збільшення частки високоприбуткових роздрібних кредитів в порівнянні з минулим роком;

- зменшення темпів приросту ресурсної бази банків - за січень-вересень 2008 р. депозити фізичних осіб зросли на 24,2 % (торік на 32,1 %), а депозити юридичних осіб – на 17,4 % (торік на 37,8 %). Слід вказати, що важливою причиною уповільнення темпів зростання активів і пасивів банків є їх переоцінка в іноземній валюті – падіння курсу основних валют щодо гривні в порівнянні з їх ринковими котируваннями в червні 2007 р. технічно збільшило базу порівняння для розрахунку річних показників зростання банківської системи;

- погіршення міжнародних рейтингів української банківської системи – в червні 2008 р. міжнародна агенція Standard & Poog's знизила кредитний рейтинг нашої країни, який до цього не змінювався 2 роки, із ВВ— до В+*. В липні 2008 р. агенція оцінювала частку проблемних валових активів банків в Україні (переважно кредитів) на рівні 35-50 %, тоді як, за даними НБУ, обсяг проблемних кредитів становить 1,5 %;

- ужорсточення банківської політики – банки закрили малоприбуткові довгострокові програми кредитування земельних ділянок та іпотеки, ужорсточили умови надання споживчих позик, зменшили терміни надання кредитів – довгострокові кредити протягом 8 місяців 2008 р. збільшилися на 25,2 % за загального зростання кредитів на 26,8 % і на 1 вересня становили 59,4 % від наданих кредитів. Перехід банків в режим жорсткої економії засвідчує накопичення значних коштів на банківських рахунках – понад 24 млрд. грн. на 1.10.08 р.;

- активізація використання зовнішніх джерел нарощування банківського капіталу – за перше півріччя частка іноземного капіталу в статутних фондах банків зросла до 40 %, а приріст капіталу був більший аналогічного показника за перше півріччя 2007 р. (22 % проти 18 %). Це дозволило підтримати показник адекватності регулятивного капіталу, який знизився з 13,92 на 01.01.2008 р. до 13,25 на 01.03.2008 р., проте на початок вересня 2009 р. підвищився до 13,74 %. При цьому обсяги зовнішніх запозичень українських банків, які розмістили свої облігації на зовнішніх ринках, у першому півріччі 2008 р. становили лише 800 млн. проти майже 2 млрд. дол. США торік. Нарощування капіталу виключно за рахунок стратегічних іноземних інвесторів рівноцінне суттєвій десуверенізації фінансового сектора;

- уповільнення майже вдвічі темпів зростання споживчого кредитування – за 9 місяців 2008 р. воно збільшилося на 33,5 % (торік на 64,9 %), проте продовжує стало випереджати темпи кредитування суб'єктів господарювання, які зросли на 32,1 % (торік на 42,6 %). У зазначений період частка виданих населенню кредитів у загальній

масі кредитів досягла 36,6 % (на 01.01.2008 вона становила 31,7 %). Ці тенденції позитивно позначилися на структурі банківських активів за термінами і валютами, оскільки в 2008 р. більшість споживчих кредитів були довготерміновими та видавалися у національній валюті;

- за підвищення облікової ставки НБУ до 12 % та високої інфляції відбулось подорожання як кредитів, так і депозитів (влітку вартість депозитів дещо зменшилася). Середньозважена вартість кредитів в національній валюті за січень-серпень 2008 р. зросла з 14,4 % до 16,8 %, в іноземній – з 11,2 % до 12,7 %. Інтегральна ставка за кредитами зросла з 13,4 % до 15,2 %, а інтегральна ставка за депозитами – з 7,9 % до 8,8 %. Тимчасом за високих темпів інфляції реальні процентні ставки залишаються від’ємними, що знижує прибутковість банківської системи та послаблює стимули до заощаджень.

У складних фінансових умовах відбулося загострення низки системних проблем вітчизняного банківського сектора:

- дефіциту як довгострокових, так і короткострокових фінансових ресурсів, що обмежує виконання банками своїх зобов’язань та не дозволяє їм забезпечити пропозицію довгострокових кредитів на рівні, адекватному потребам економіки⁶;

- розриву в фінансуванні банківських активів зобов’язаннями у вигляді депозитів у банках;

- дисбалансу ліквідності – падіння співвідношення між довгостроковими депозитами та довгостроковими кредитами;

- низького рівня ризик-менеджменту, передусім, щодо кредитування корпоративного сектора;

- високих валютних ризиків в умовах значної курсової волатильності – подорожання долара загрожує банкам як зростанням неповернень за валютними кредитами, так і труднощами щодо погашення своїх боргових зобов’язань;

- нестачі внутрішніх джерел капіталізації, що веде до посилення залежності банків від іноземних інвесторів.

За таких негативних передумов наростання негативних очікувань на валютному ринку при політичній нестабільності в суспільстві та на тлі демонстраційного ефекту розгортання світової фінансової

⁶ Окрім каналу рефінансування (за 9 міс. 2008 р. обсяги рефінансування досягли 64 млрд. грн. за приросту грошової маси на 79,8 млрд. грн.), банкам доступні лише дорогі короткострокові кошти, насамперед, від материнських структур західних банків. При цьому посилилася конкуренція на внутрішньому ринку запозичень. Наприклад, у вересні 2008 р. вартість ресурсів на ньому була приблизно в 1,5 разу вище, ніж на початку року. Ціна зовнішніх ресурсів зросла в рази.

кризи зумовило падіння довіри до банківської системи, яке виявилось в початку масового вилучення коштів з депозитних рахунків у жовтні 2008 р. В цій ситуації позитивно слід оцінити антикризові дії НБУ щодо суттєвого збільшення обсягів рефінансування (5,96 млрд грн. – за вересень, 6,45 млрд грн. – за першу декаду жовтня), заборони дострокового погашення депозитних рахунків (Постанова Ради НБУ № 319), зняття обмежень на залучення валютних коштів (скасування 20 %-ї норми резервування під депозити нерезидентів, підвищення порогової вартості зовнішніх позик тощо).

Водночас, поточна стабільність фінансової системи залежить від ефективного вирішення двох суперечливих завдань – забезпечення на належному рівні банківської ліквідності та підтримання курсу гривні. Отже, на відміну розвинених країн, де першочерговим завданням визнано максимально можливе забезпечення банків у фінансових ресурсах, в Україні рівноважливим завданням стало втримання курсової стабільності, що дещо обмежує можливості НБУ щодо врегулювання ситуації. Адже одночасне проведення масштабних валютних інтервенцій і операцій з рефінансування може істотно виснажити міжнародні резерви НБУ та стимулювати грошову пропозицію. Разом з тим, намагання НБУ обмежити обсяги банківського кредитування не відповідає середньо- і довгостроковим цілям фінансової стабілізації – стимулювання ділової та інвестиційної активності, збереження довіри населення до вітчизняних банків, підвищення фінансової стійкості останніх.

в) Проблеми валютно-курскової стабільності

У січні-вересні 2008 р. розвиток валютної сфери України був вкрай неоднозначним. Якщо у травні 2008 р. переважали передумови для ревальвації гривні, то на початку осені – для її девальвації. Великі обсяги припливу іноземного капіталу (за 8 міс. 2008 р. 13,6 млрд. дол. США, що в 1,6 разу більше, ніж торік) зумовили суттєве переважання в більшу частину року пропозиції іноземної валюти над попитом. Викуп надлишкової пропозиції до золотовалютних резервів вимагав від НБУ активних стерилізаційних операцій і супроводжувався збільшенням грошової пропозиції. З цих причин та з огляду на необхідність гальмування темпів інфляції та послаблення боргового навантаження на вітчизняні фінансові і нефінансові корпорації⁷ 21 травня НБУ підвищив офіційний курс гривні до долара США з 5,05 грн/дол. США до 4,85 грн/дол. США.

⁷ Борг української банківської системи перед західними інвесторами на початок 2008 р. сягнув майже 31 млрд дол. США (35 % зовнішнього боргу України), виплати поточного року складають приблизно 11 млрд дол. США.

Такий крок НБУ наблизив офіційний курс до ринкової ситуації та дозволив врівноважити ринок без потреби проведення масованих валютних інтервенцій з викупу валюти. На думку низки експертів, одним з потужних аргументів на користь зміцнення Нацбанком офіційного курсу гривні стало значне зростання залишку на Єдиному казначейському рахунку, що посилює ризики не контрольованого монетарною владою виведення на ринок значного обсягу вільних коштів.

Хоча упродовж літніх місяців у валютній сфері зберігалася відносна стабільність – курс на міжбанку коливався в межах 4,50-4,65 грн/дол. США, а офіційний – утримувався на рівні 4,85-4,86 грн/дол. США, ревальваційний тиск зберігався, про що свідчить статистика валютних інтервенцій. За її даними, вже 22-23 травня НБУ змушений був виходити на ринок для купівлі валюти, причому лише за ці два дні міжнародні резерви збільшилися на 574 млн дол. Усього за червень-серпень міжнародні резерви НБУ зросли з 34 до 38 млрд. дол. США, обсяг валютних інтервенцій склав 4,74 млрд. дол. США.

Слід наголосити, що відхід НБУ від фіксованого курсу не супроводжувався запровадженням чіткої доктрини валютно-курсового регулювання. Це сприяло високій невизначеності на валютному ринку України, посиленій різкими змінами ситуації на світових валютних ринках. Так, в середині липня 2008 р. курс долара США на міжнародних ринках почав стрімко зростати на тлі очікуваної за підсумками другого кварталу рецесії в Єврозоні. Це відповідним чином позначилося на факторах, що мають велике значення для курсу української валюти, а саме:

- зменшився приплив капіталу до банківського сектору в зв'язку зі світовою фінансовою кризою, нестачею ліквідності і перетіканням ресурсів у доларові активи;

- різко зріс попит на долари на міжбанківському і готівковому валютному ринках (зокрема, внаслідок дій Нафтогазу, що готується до дворазового підвищення цін на паливо з 2009 р., зростання потреби вітчизняних банків у доларових ресурсах в умовах відносного надлишку гривневої ліквідності – залишки на коррахунках на 1.10.08 р. досягли 24,2 млрд. грн., та «втечі» населення від національної валюти);

- в очікуванні девальвації гривні активізувався вплив капіталу з країни, зацікавленого в отриманні курсового прибутку – з березня по жовтень 2008 р. нерезиденти продали ОВДП на суму 1,3 млрд. грн. У підсумку від'ємне сальдо за операціями купівлі продажу нерезидентами внутрішніх облігацій банків склало 413 млн. дол. США, за операціями з цінними паперами Уряду – 226 млн. дол. США.;

- зменшилася експортна виручка внаслідок падіння світових цін на метал у серпні 2008 р. на 15-20 %,
- продовжилося зростання обсягів імпорту.

В цих умовах заяви представників монетарної влади про небажання витратити резерви на згладжування спекулятивних коливань на міжбанківському ринку через негативний вплив валютних інтервенцій на ліквідність банківської системи спровокували панічні настрої не лише у вітчизняних агентів валютного ринку, але і у великих стратегічних інвесторів. У підсумку курс долара на міжбанківському валютному ринку у вересні-жовтні підвищився з 4,6 до 5,6 грн/дол.США (або на 11 % з початку року). Це змусило НБУ суттєво розширити межі курсового коридору (замість $4,85 \pm 4\%$ вони були встановлені на рівні $4,95 \pm 8\%$), активізувати проведення валютних інтервенцій, обмежити банківську маржу між курсом купівлі і продажу готівкової валюти до 5 %. НБУ також попередив банки, що застосовуватиме жорсткі санкції у випадку купівлі валюти для імпорту, що не завозиться в Україну, а також здійснення авансових платежів за імпорт, окрім критичного.

Отже, дестабілізаційні тенденції у грошово-фінансовій сфері України мають об'єктивне системне підґрунтя, що засвідчує необхідність комплексності підходів антикризової політики, які мають не лише протидіяти поточним ознакам нестабільності, але й забезпечувати необхідні структурні зрушення в цій сфері економіки.

Вплив світової валютно-фінансової кризи та міжнародні прогнози щодо України

а) Наслідки світової валютно-фінансової кризи для України

Світову фінансову кризу, яка вибухнула у серпні, слід, безперечно, вважати знаковою подією 2008 року. В Україні світові кризові явища в першу чергу спричинили обвал вітчизняного фондового ринку. Саме фондовий ринок слугував найбільш наочним індикатором того, що Україна не залишилась осторонь світової кризи. За 9 місяців року індекс ПФТС знизився на 76 %, що є одним з найгірших показників у світі в 2008 році, та опустився до рівня початку 2005 року. Всі інтервальні та відкриті інститути спільного інвестування з початку року демонструють від'ємну дохідність. Падіння індексу супроводжувалось різким відпливом капіталу з фондового ринку України.

Між тим, відносно незначні масштаби фондового ринку України та його слабка інтегрованість у фінансову систему країни обумовили низький рівень безпосереднього впливу падіння фондових індексів на українську економіку. Незважаючи на те, що вітчизняний фондовий ринок опинився у глибокій рецесії, лише це практично не завдало впливу на показники реальної економіки, залишилося невідчутним для переважної більшості громадян. Між тим, **економіка почала дедалі сильніше відчувати вторинні наслідки, також пов'язані зі світовою фінансовою кризою:**

- **зростання вартості та утруднення отримання зовнішніх запозичень**, в той час як настав період гострої потреби у рефінансуванні запозичень, зроблених комерційними банками у попередні періоди. Причому, хоча час настання такої потреби був відомий заздалегідь, в Україні зберігалася дія регуляторних інструментів, спрямованих на обмеження зовнішніх запозичень (втім, і їх було впроваджено із значним запізненням, лише в середині поточного року);

- **витік капіталу з країни**, пов'язаний з падінням фондових індексів в Україні та світі, що підвищило попит на іноземну валюту та викликало девальваційні тенденції. Очікування девальвації додатково прискорили вихід спекулятивних капіталів, які увійшли на ринок в розрахунок на отримання курсового прибутку в умовах номінального й реального зміцнення гривні;

- **зниження попиту на провідних експортних ринках** України (насамперед – металургійної продукції), що співпало з погіршенням умов торгівлі для українських експортерів через ревальвацію гривні та подорожчання складових собівартості їхньої продукції;

- **наростання негативних очікувань суб'єктів ринку** під впливом демонстраційного ефекту низки банкрутств потужних фінансових компаній провідних країн світу, біржової паніки, які посилювалися ігноруванням потреб у здійсненні антикризової політики в межах України.

Між тим, як видно з наведеного переліку, кожний із зазначених проявів набув практичного виразу саме спираючись на внутрішні економічні суперечності.

З нашої точки зору, в подальшому слід очікувати поширення негативного впливу кризових явищ у світі на економіку України. При цьому основні ризики слід очікувати на наступних напрямках:

- 1. Погіршення поточного сальдо торговельного балансу.** Через погіршення ситуації на фінансових ринках відбувається зменшення світового попиту. Рецесія в провідних економіках світу супроводжуватиметься насамперед зменшенням інвестиційного попиту, обсягів

будівництва і, відповідно, призведе до зниження попиту та цін на продукцію металургії та машинобудування – основні товари експортної спеціалізації України. Тривале падіння світових цін на металопродукцію в умовах мінімальної різниці між ціною та собівартістю продукції, більшої енерго- та матеріалоємності української продукції вестиме до втрати конкурентних позицій вітчизняними виробниками. До того ж, варто очікувати посилення протекціоністських складових економічної політики країн – торговельних партнерів України, це стосуватиметься навіть країн, для яких світова криза не мала шокового ефекту (наприклад, Російська Федерація).

Такі тенденції на світовому ринку, зважаючи на високу залежність української економіки від експорту, негативно позначаться на динаміці розвитку експортного виробництва, а згодом — на галузях, які прямим чи непрямим чином залежать від експорту. Відтак слід очікувати подальшого погіршення стану зовнішньоторговельного балансу, зменшення фіскальних надходжень, зниження доходів працюючих в цих секторах економіки.

Ймовірним негативним чинником може стати формування узгодженої політики Росії та країн ОПЕК з метою підтримання світових цін на нафту, що спричинить підвищення вартості імпортованих енергоносіїв в Україну, в т.ч. й природного газу, ціна на який прив'язується до вартості нафти.

Додатковий ризик для платіжного балансу міститься в можливому зменшенні припливу поточних трансфертів. За даними офіційної статистики, в 2007 р. позитивне сальдо поточних трансфертів склало 3,1 млрд дол. США та зросло порівняно з 2006 р. в 1,3 разу. Зниження економічної активності в світі під впливом фінансової кризи вестиме до вивільнення в першу чергу значного числа іноземних працівників, що може помітно зменшити грошові надходження до України від трудових мігрантів (за оцінками Інституту розвитку міст (Львів), грошові перекази трудових мігрантів в Україну в 2007 році тільки з США та Європейського союзу в Україну склали біля 2 млрд. дол. США на рік).

Пом'якшуючим чинником для торговельного балансу може бути паралельне сповільнення приросту імпорту до України у зв'язку як з тим, що помітна частина імпорту (насамперед енергетичних ресурсів та комплектуючих) пов'язана з попитом з боку експортних виробництв, так і з послабленням попиту на імпортні товари через обмеження споживчого та інвестиційного кредитування та загальне сповільнення зростання доходів.

2. Тривалий період ускладнення доступу до зовнішніх запозичень. Світова фінансова криза насамперед впливатиме

на установи (незалежно від сфери діяльності), які найближчим часом повинні здійснювати суттєві виплати за залученими раніше кредитами та, за інших умов, розраховували на їх рефінансування. При аналізі наслідків світової кризи для вітчизняної банківської системи необхідно звернути увагу на рівень потреби конкретних банків в отриманні додаткового рефінансування в найближчі декілька місяців. В зв'язку з цим доречно виділити три групи банків, рівень впливу кризи на які матиме різний рівень:

- системні банки України (з участю іноземного капіталу та без неї), які здійснювали зважену кредитну політику і помірковано управляли активами та пасивами. Вони фокусували увагу на стійкому зростанні, не концентруючи зусилля на швидких результатах. Для таких банків ризик рефінансування є відносно низьким, і криза не повинна кардинально вплинути на їх фінансову стабільність;

- банки, що належать іноземним інвесторам, чиї материнські компанії зіткнулись з кризою ліквідності і не можуть забезпечити їм такого самого обсягу, процентних ставок та термінів погашення наданого фінансування, як до початку кризи. Рівень впливу кризи на такі банки значною мірою залежатиме від того, наскільки ефективно боротимуться з наслідками кризи їхні материнські структури;

- банки, які вели агресивну політику, спрямовану на завоювання більшої частки на ринку й мали обмежений доступ до зовнішнього фінансування, а також банки, які повинні здійснити суттєві виплати за запозиченнями в найближчий час та не можуть їх відстрочити. Саме ця група банків може зазнати найбільш негативного впливу від кризи.

Проблеми з отриманням зовнішніх кредитів створюють ризики не лише для банків, а й для нефінансових корпорацій, які мали вихід на зовнішні ринки запозичень, насамперед – компанії – експортери. Так, блокування доступу українських підприємств до дешевих довгих фінансових ресурсів, вже привело до виключення кількох компаній з лістингу на міжнародних фондових біржах та пониження рейтингів окремих позичальників.

3. Зниження стабільності банківської системи та сповільнення кредитної активності. Проблеми зовнішнього рефінансування є лише одним із чинників, який обумовлює ризики фінансової нестабільності вітчизняної банківської системи. Несприятливі умови створюватимуться також через:

- погіршення платоспроможності боржників (фізичних та юридичних осіб), які постраждають від кризових процесів, подальше зменшення доступності кредитів внаслідок здорожчання позичкових коштів, а також внаслідок знецінення власних ресурсів в умовах високої інфляції;

- підрив довіри до банківської системи з боку населення та юридичних осіб: станом на 20 жовтня поточного року під впливом загальної паніки з банківської системи фізичними та юридичними особами було вилучено 17 млрд.грн., з них фізичними особами – понад 12 млрд., така тенденція, очевидно, триватиме, отже, банки відчуватимуть утруднення із залученням ресурсів.

Вказані несприятливі чинники можуть призвести до суттєвого уповільнення темпів розвитку банківської системи. Зокрема, очікується, що рівень зростання видачі кредитів уповільниться за результатами 2008 року до 35-40 % проти 83 % в 2007 році. В 2009 році цей показник може впасти до 20-25 %. Скорочення кредитування економіки банківським сектором може негативно відбитись на розвитку практично усіх секторів економіки. Насамперед до зони ризику потрапляють:

- підприємства малого бізнесу, які мають низьку потужність власних фінансових ресурсів, а відтак – залежні від банківського кредитування;

- підприємства з тривалим технологічним процесом, який вимагає кредитного фінансування, в тому числі – аграрного сектору економіки;

- підприємства, які потребують реалізації великих інвестиційних проектів для збереження власної конкурентоспроможності;

- сектори економіки, які традиційно залежать від споживчого попиту, що підживлюється банківськими споживчими кредитами: житлове будівництво, виробництво та продаж автомобілів, складної побутової техніки тощо.

4. Згорання інвестиційних процесів. Утруднення доступу до кредитних ресурсів, невизначеність перспектив кон'юнктури ринків та економіко-правового середовища в Україні та світі, значний рівень політичних ризиків дестимулюють інвестування в Україні. Інвестиційна стагнація вестиме до падіння попиту на інвестиційну продукцію на внутрішньому ринку, насамперед – машинобудівну (варто наголосити, що машинобудування формує близько 20 % попиту на металопродукцію в Україні), сповільнюватиме адаптацію економіки до вимог міжнародної конкуренції, а отже – погіршуватиме стан торговельного балансу. Слід також очікувати активізації вивезення вітчизняними власниками капіталу з країни.

5. Посилення ймовірності спекулятивних атак на знецінені активи підприємств. У зв'язку зі здешевленням активів більшості вітчизняних компаній складаються сприятливі умови для їх купівлі фінансовими структурами (в тому числі – зарубіжного походження), які менш постраждали від кризи. Це стосується попиту на активи як виробничих підприємств, так і фінансових структур, насамперед –

банків. Очевидно, розвиватиметься також практика інвестування в аграрний сектор, яке сьогодні розглядається як створення заділу для майбутнього придбання землі. Подібна зацікавленість з боку іноземних інвесторів може бути корисною для компенсації негативного поточного сальдо платіжного балансу. Проте слід зважати на значний ризик надто різкого перерозподілу власності та припливу до України спекулятивних, нестратегічних інвесторів. З цих самих міркувань, на нашу думку, в період кризи та наступної рецесії недоречно здійснювати приватизацію прибуткових держпідприємств, цей період також несприятливий для запровадження продажу землі сільськогосподарського призначення.

6. Зниження динаміки доходів та погіршення якості життя громадян України.

Проблеми збуту та фінансового забезпечення спонукатимуть компанії до раціоналізації витрат та підвищення ефективності використання людських ресурсів. Насамперед це виражатиметься у сповільненні темпів приросту заробітної плати, значно чіткішій її прив'язці до продуктивності праці, посиленні контролю над виконанням трудової дисципліни та якістю й ефективністю праці, вивільненні надлишково зайнятих. Вимушене обмеження динаміки бюджетних видатків вестиме до сповільнення приросту соціальних виплат та заробітних плат в бюджетному секторі, що негативно відіб'ється на динаміці доходів їх отримувачів.

Зокрема, з червня по серпень середня заробітна платня в металургії вже знизилася на 3,9 % (на 97 грн); в хімічній галузі - на 2,6 % (55 грн), машинобудуванні - на 1,5 % (29 грн). Затримки з виплатою заробітної плати поширилися на низці вугільних підприємств.

Металургійні комбінати й надалі планують скорочення персоналу чи заробітних плат. У вересні 2008 року робітникам металургійного комбінату ім. Ілліча було скорочено заробітну платню на 5-10 %, за повідомленням прес-служби комбінату, розглядають можливість зменшення заробітних плат також на «Запоріжсталі»⁸. В «Арселор-Міттал-Кривий Ріг» співробітникам пропонують взяти відпустку у зв'язку з простоем потужностей. Індустріальний союз Донбасу (ІСД) проголосив плани на третину скоротити кількість працівників (всього в компанії працює біля 60 тис. осіб)⁹. Також ІСД повідомив про припинення реалізації інвестиційних проектів в Україні.

Спад в будівництві та металургії може мати потужний негативний регіональний ефект. Металургійні підприємства та пов'язані з ними

⁸ Повідомлення прес-служби комбінату

⁹ Заява голови ради директорів компанії ІСД С.Тарути - 17 жовтня 2008 р.

вугільні та коксохімічні виробництва мають високу географічну концентрацію, а подекуди - містоутворююче значення. Будівельному сектору притаманна значна розгалуженість зайнятості, отже, спад в цьому секторі може вести до скорочення зайнятості в різних регіонах країни.

Ризики, пов'язані з очікуваним вивільненням частини працівників, посилюються через несприятливість умов для альтернативного отримання доходів. Як вже зазначалося вище, варто прогнозувати утруднення умов для трудової еміграції. Несприятливими будуть також умови для розвитку індивідуальної зайнятості – як з причин зниження доступності кредитних ресурсів, необхідних для започаткування власної справи, так і через звуження місткості внутрішнього ринку збуту товарів і послуг, які пропонуються малим бізнесом.

Все вищезазначене вестиме до сповільнення темпів зростання доходів населення, а відтак – гальмуватиме зростання споживчого попиту як важливого чинника економічної динаміки.

Таким чином, в найближчому періоді в Україні слід очікувати посилення впливу світових кризових процесів, що вимагає вироблення та реалізації відповідної політики щодо запобігання кризи.

б) Міжнародні оцінки ризиків та прогнози щодо України

Оцінки низки міжнародних організацій (МВФ¹⁰, Світового банку¹¹), міжнародних банків (UniCredit¹², Citigroup¹³), рейтингових агентств (Standard and Poor's¹⁴, Fitch¹⁵) та аналітичних центрів (Economist Intelligence Unit¹⁶) (Таблиця 2) підтверджують висновок про наявність суттєвих ризиків для подальшого зростання економіки України.

¹⁰ World economic outlook: October 2008: Financial Stress, Downturns, and Recoveries. – Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2008; World economic outlook: April 2008: Housing and the Business Cycle. – Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2008.

¹¹ Україна. Економічний огляд: квітень 2008 http://siteresources.worldbank.org/INTUKRAINE/UKRAINIAN/Resources/macro_update_080407_u.pdf; Україна. Економічний огляд: липень 2008 http://siteresources.worldbank.org/INTUKRAINE/UKRAINIAN/Resources/macro_update_080718_u.pdf.

¹² CEE Quarterly 04/2008. – Vienna: UniCredit Bank Austria AG, 2008; CEE Quarterly 03/2008. – Vienna: UniCredit Bank Austria AG, 2008.

¹³ Emerging World: Crunch Time. – Citigroup, 2008.

¹⁴ Украина – кредитный рейтинг <http://www.standardandpoors.ru/page.php?path=issuer&id=64>

¹⁵ Fitch Ratings. Ukraine: Risks Mounting For External Finances / September 2008. – www.fitchresearch.com

¹⁶ Country Report: Ukraine / September 2008. – London: Economist Intelligence Unit, 2008; Country Report: Ukraine / August 2008. – London: Economist Intelligence Unit, 2008; Country Report: Ukraine / July 2008. – London: Economist Intelligence Unit, 2008.

Таблиця 2

Міжнародні оцінки ризиків та прогнози щодо України

	МВФ		Світовий Банк		UniCredit Group		Citigroup		EIU	
	квітень 2008	жовтень 2008	квітень 2008	липень 2008	червень 2008	вересень 2008	вересень 2008	серпень 2008	жовтень 2008	
ВВП, %	2008	5,6	6,4	5,5	6,0	5,8	6,3	5,8	6,2	6,5
	2009	4,2	2,5	5,0	4,5	4,2	4,2	4,8	5,8	4,7
ІСЦ (середньорічний), %	2008	21,9	25,3	17,2*	21,5*	25,5	24,9	25,0	24,9	25,0
	2009	15,7	18,8	13,0*	15,3*	10,9	12,4	16,2	12,9	14,4
Баланс рахунку поточних операцій, % ВВП	2008	-7,6	-7,2	-8,7	-8,4	-8,4	-7,2	-8,4	-6,4	-7,0
	2009	-9,7	-9,2	-11,3	-11,3	-8,7	-8,9	-11,7	-7,0	-9,5
Баланс державного бюджету, %ВВП	2008	н/д	н/д	-2,0	-1,5	-1,4	-1,4	-2,1	-2,1**	-1,7**
	2009	н/д	н/д	-2,6	-2,0	-3,0	-3,0	-2,4	-1,4**	-1,5**

* грудень до грудня

** баланс зведеного бюджету

Основними ризиками, що впливатимуть на макроекономічну і фінансову стабільність України в 2008-2009 рр., визнаються наступні:

- ризик сповільнення економічного зростання внаслідок скорочення виробництва в переробній промисловості і будівництві, яке матиме негативний вплив на доходну частину бюджету, рівень довіри інвесторів і банківську систему;

- сповільнення зростання світової економіки, зокрема в ЄС і Росії, що впливатиме як на обсяги зовнішнього попиту на вітчизняну продукцію, так і прямих іноземних інвестицій в Україну;

- нестабільність надходжень від фінансових операцій з капіталом, що збільшуватиме ризики, пов'язані з раптовими перервами в залученні коштів в іноземній валюті;

- набагато жорсткіші умови отримання зовнішніх запозичень, зростання вартості іноземного рефінансування внаслідок глобальної кризи ліквідності та звуження доступу до кредитних ресурсів;

- ймовірність різкого зниження обсягів надходження іноземного капіталу за умов наростаючої глобальної фінансової нестабільності, що посилить тиск на валютні резерви НБУ;

- зниження темпів зростання пропозиції грошей через скорочення обсягів надходження іноземної валюти внаслідок розширення дефіциту рахунку поточних операцій, а також впливу глобального фінансового і економічного спаду на потоки капіталів;

- сповільнення темпів кредитування економіки та погіршення якості кредитів, що посилить низхідну динаміку економічного зростання;

- подальше зростання негативного сальдо рахунку поточних операцій як в частині балансу торгівлі товарами, так і за статтею доходів внаслідок зростання обсягів нарахованих відсотків за зовнішніми запозиченнями і виплат дивідендів за прямими іноземними інвестиціями;

- утруднення утримання курсу гривні до долара США в межах встановленого коридору внаслідок розширення зовнішнього дисбалансу, зниження обсягів надходження ПІІ та зовнішніх фінансових ресурсів і найближчого тиску на гривню;

- реальна ревальвація гривні, яка знижуватиме вартість імпортованих споживчих та інвестиційних товарів та погіршуватиме конкурентоспроможність експорту;

- подальша номінальна девальвація курсу гривні, що має потенціал прискорювати інфляційні тенденції та позначиться на якості банківських активів, де понад половину кредитів номіновано

в іноземній валюті, не використовуються інструменти хеджування, що також утруднить виплати населення за кредитами внаслідок збільшення тягаря заборгованості, і в кінцевому підсумку призведе до погіршення фінансового становища домогосподарств;

- слабка диверсифікованість економіки, що посилює ймовірність реалізації ризиків, пов'язаних з чинником циклічності;

- нестійкість динаміки експорту металопродукції в умовах сповільнення темпів зростання світової економіки;

- погіршення умов торгівлі внаслідок зниження цін на про- довольчі товари і металопродукцію на світовому ринку при зростанні вартості імпортованих енергоресурсів;

- зростання дефіциту державного бюджету внаслідок сповільнення економічної динаміки та переважання темпів зростання витрат (головним чином їх соціальної складової, в т.ч. й внаслідок інфляції) порівняно з надходженнями бюджету;

- посилення навантаження на державний бюджет внаслідок зростання вартості імпортованого газу за умови несхильності органів влади перекладати повні витрати на домогосподарства і ризиків умовних зобов'язань держави, що виражаються в нагромадженні збитків НАК «Нафтогаз України»;

- проциклічний характер податково-бюджетної політики;

- зростання державного боргу внаслідок залучення урядом коштів для фінансування інфраструктурних проектів, пов'язаних з проведенням Євро-2012;

- ризик фінансування дефіциту рахунку поточних операцій в умовах зниження припливу прямих іноземних інвестицій;

- погіршення зовнішньої ліквідності та зростаюча залежність від чистого припливу іноземного капіталу як чинника підтримки національної валюти;

- зростання негативного чистого зовнішнього сальдо за операціями з позичковим капіталом у випадку зниження рівня довіри приватного сектору до економіки чи національної валюти, що обумовить додаткове посилення проблеми зовнішньої ліквідності;

- відсутність надійного уряду з чіткими повноваженнями, який заслуговував би на довіру, спроможного впоратися з ризиками, що накопичуються в економіці;

- додаткове зростання вартості рефінансування внаслідок політичної невизначеності, що зумовлене значним підвищенням інвесторами рівня ризиків;

- відсутність прогресу у проведенні важливих реформ внаслідок політичної нестабільності, відсутності політичного консенсусу

серед політичної еліти, політичного впливу істеблїшменту (вищих промислових і фінансових кіл) наближення президентських виборів;

- зниження якості процесу прийняття рішень щодо економічної політики, неспроможність артикулювати чітку стратегію подолання кризових явищ в економіці, що посилює ризик „неорганізованого пристосування економіки” до кризових умов (disordely economic adjustment – Citigroup).

Суттєві зміни зовнішнього середовища, пов’язані з розвитком фінансової кризи, а також значними коливаннями цін на ринках ключових експортних товарів України, об’єктивно сприймаються аналітиками як чинники уповільнення економічного розвитку країни. Це пов’язано з тим, що в останні роки не лише посилилася залежність економічного зростання від зовнішнього попиту, а й макрофінансова стійкість економіки все в більшій мірі ґрунтується на надходженні в Україну іноземної валюти. Разом з тим, не відкидається важливість для економічного розвитку внутрішніх структурних реформ, відсутність яких протягом тривалого часу, як наголошується в прогнозах цих інституцій, посилює негативний вплив цих ризиків.

Основні висновки прогнозів, наданих міжнародними інституціями, зводяться до наступного:

- покращення прогнозів щодо зростання ВВП на поточний рік при одночасному погіршенні на 2009 р.;

- підвищення інфляції поточного року, яка, за оцінками майже всіх інституцій, перетне позначку 25 %, при цьому існує оптимізм щодо можливостей уряду знизити інфляційну динаміку 2009 р. до 15-16 % (найменший оптимізм закладено в прогноз МВФ, згідно якого індекс споживчих цін складатиме 18,8 %);

- якщо більшість експертів прогнозує певне зниження негативних прогнозів щодо сальдо рахунку поточних операцій в 2008 р., то всі вони одноставні щодо його подальшого розширення в 2009 р.;

- оптимістичнішими стали прогнози щодо дефіциту державного бюджету на 2008 р., прогнози на 2009 р. тримаються в межах відносно безпечного показника 3 % ВВП.

Слід звернути також увагу на те, що в багатьох випадках немає повної одноставності в перспективах окремих заходів економічної політики держави, що виявляється в значному розходженні прогнозованих показників, зокрема - балансу рахунку поточних операцій та дефіциту державного бюджету.

Водночас варто взяти до уваги наявність певного лагу у формуванні наведених прогнозів. Погіршення становища у світовій економіці, явища фінансової дестабілізації в Україні, очевидно, спри-

ятимуть подальшому погіршенню оцінок та прогнозів міжнародних організацій.

Ризики коротко- та середньострокової перспективи та напрями їх мінімізації

Викладене вище дає підстави стверджувати, що підгрунтя наростання макрофінансової нестабільності в Україні восени поточного року міститися насамперед у здійснюваній економічній політиці, яка характеризувалася невваженістю та неадекватністю стратегічним завданням та можливостям розвитку національної економіки.

Підгрунтям фінансової дестабілізації в Україні стали системні суперечності:

- **надмірна частка споживання та недостатні обсяги нагромадження в умовах нерозвиненості внутрішнього ринку**, що призвело до необхідності покриття надлишку внутрішнього попиту за рахунок випереджаючого зростання імпорту, а відтак – стабільного погіршення сальдо зовнішньої торгівлі та ризиків валютної дестабілізації. За 2003–2007 рр. номінальні доходи населення зросли в 4,2 разу, реальні – в 2,1 разу, а реальний ВВП – лише в 1,4 разу;

- **інституційна нерозвиненість фінансової системи та вузькість механізмів рефінансування банківської системи**, що обумовило надмірну вартість фінансових ресурсів всередині країни та, за стрімкого зростання попиту на кредитні ресурси, обумовило активний вихід комерційних банків на зовнішні ринки запозичень. Важелі Національного банку, спрямовані на регулювання грошової пропозиції, виявилися недієздатними в умовах відкритості фінансових ринків, а антиінфляційні заходи монетарного характеру лише посилили потребу в зовнішніх запозиченнях. При цьому використання споживчих кредитів зосередилося насамперед на придбанні товарів імпортного асортименту та в іпотечному сегменті ринку;

- **несприятливі умови для довгострокового інвестування**, що обумовило переважаючу інвестиційну привабливість секторів з високою ліквідністю та якнайшвидшим обігом коштів: за 2005-2007 рр. інвестиції в промисловість зросли в 1,5 разу, в той час як в операції з нерухомістю – в 1,9 разу, фінансову діяльність – 2,4 разу, роздрібну торгівлю – утричі. У 2007 році при прискоренні інвестиційних процесів інвестиції в промисловість збільшилися на 27 %, в той час як в роздрібну торгівлю – на 48 %, фінансову діяльність –

60 %. Випереджаючі темпи інвестування в сектори, які здійснюють перерозподіл сукупного продукту, над інвестиціями у виробництво останнього посилювали ризики нестабільності фінансової системи та інфляційний потенціал, який формується внаслідок перевищення сукупного попиту над пропозицією.

- **концентрація експортної спеціалізації України на невеликій кількості товарних груп**, насамперед – сировинного характеру, в умовах експортоорієнтованої моделі розвитку економіки, при значній частці товарів з високим рівнем доданої вартості в імпорті. Це обумовило хронічне нарощування дефіциту зовнішньої торгівлі та високу залежність економіки України від кон'юнктури світових ринків, курсових коливань тощо.

Між тим, в останні роки не лише не відбувалося системних дій щодо подолання зазначених суперечностей, але й було припущено низку прорахунків в економічній політиці, які призвели до посилення кризових проявів:

- **зберігався високий рівень фіскального вилучення коштів на потреби споживання:** у січні-травні 2008 р. видатки зведеного бюджету України зросли на 46,9 % (торік – на 20,9 %), видатки на соціальний захист і соціальне забезпечення – на 53,5 % (у минулому році – на 16 %). Водночас частка капітальних видатків у загальній сумі видатків Зведеного бюджету України була найменшою за всі попередні роки і в зазначений період становила 6 % (у січні-травні 2007 р. – 7,9 %) – відтак фіскальна політика відіграла гальмівну роль щодо інвестиційних процесів;

- **відбувалося затягування запровадження дієвих заходів щодо регулювання зовнішніх запозичень** вітчизняних суб'єктів господарювання, що, обумовлювало ревальваційний тиск з боку припливу на ринок «коротких грошей» й, зрештою, спричинилося до надмірного нагромадження зовнішніх зобов'язань, що погіршило фінансову надійність позичальників;

- під впливом згаданих вище тимчасових тенденцій на валютному ринку та з міркувань запобігання інфляційним тенденціям **навесні 2008 р. було прийнято рішення про офіційну ревальвацію гривні**, НБУ не протидіяв подорожчанню гривні на валютному ринку значно вище за офіційний курс. Це сприяло погіршенню умов торгівлі та зовнішньоторговельного сальдо, заклало підґрунтя глибини наступного девальваційного падіння;

- в умовах перевищення фіскальних надходжень над запланованими (значною мірою, через перевищення інфляційних орієнтирів) не було прийнято рішень щодо напрямків ефективного

витрачання надлишку, відтак відбулось заморожування суттєвої частини коштів на єдиному казначейському рахунку, що вело до поточної демонетизації економіки, проте водночас – формування інфляційного монетарного «навісу».

Загальною причиною подібних прорахунків є, на нашу думку, орієнтація економічної політики на здобуття прихильності електорату в умовах прискореного повторення політичного циклу та нехтування цілями розвитку та структурної модернізації, які подекуди вимагали прийняття непопулярних рішень. Як зазначалося у Зверненні Президента України до українського народу 8 жовтня 2008 р., «виборчі розрахунки переросли у тотальний соціальний популізм, який призвів до найвищої в Європі інфляції і зниження соціальних стандартів - заробітної плати, пенсії і багатьох інших соціальних програм».

Активним негативним чинником, який зробив свій внесок в дестабілізацію економічної ситуації стало наростання політичної кризи восени 2008 року. В той час, як прояви світової фінансової кризи вимагають оперативних узгоджених фахових рішень гілок влади, політична криза знижує дієдатність останньої. Це, а також непевність у найближчих перспективах економічної політики, в тому числі – щодо формування Державного бюджету на 2009 рік, передбачення чергового оберту популізму в економічній політиці в умовах наближення майбутніх президентських виборів, а тим більш – позачергових виборів до Верховної Ради, посилило песимізм суб'єктів ринку в оцінках перспектив розвитку кризових явищ, підвищило інфляційні очікування, обумовило подальше зниження інвестиційної привабливості економіки.

Таким чином, в Україні одночасно проявилися ознаки валютної, фондової, банківської криз в умовах дестабілізації ринку нерухомості, рецесії будівництва та загального погіршення внутрішньої і зовнішньої макроекономічної ситуації. З нашої точки зору, кризові явища стали логічним результатом реалізації інфляціогенної моделі невиваженої соціальної орієнтації економіки, яка функціонує за відсутності цілеспрямованої інвестиційної політики на підґрунті зовнішнього кредитування. Подібний сценарій розгортання подій спостерігався протягом останнього року в жорсткому варіанті – в Казахстані і в більш м'яких варіантах – в країнах Балтії і Росії). Після періоду відставання динаміки доходів від поточних видатків і інвестицій, посилення боргового навантаження на бюджет фірм та домогосподарств розпочинається відновлення об'єктивних співвідношень між ціною житла, доходами населення і розмірами

кредитування житлового будівництва, які були надмірно «роздуті» активними зовнішніми запозиченнями.

Зважаючи на ймовірність несприятливих тенденцій розвитку світової економіки в найближчі роки¹⁷, створюються підстави для реальних ризиків затягування української економіки у тривалу економічну рецесію.

По-перше, негативні процеси, що розгортаються у фінансовій сфері України, тісно взаємопов'язані і підсилюють один одного: ужорсточення політики доходів та монетарної політики – уповільнення динаміки кредитів - зниження споживчого і інвестиційного попиту - уповільнення економічного зростання - уповільнення динаміки доходів - зростання неплатежів по кредитах. Розгортання цього «ланцюга» загрожує лавиноподібним наростанням незбалансованості валютно-фінансової системи української економіки.

По-друге, післякризова ситуація характеризуватиметься істотним погіршенням зовнішніх умов функціонування української економіки унаслідок різкого підвищення цін на газ, падіння кредитних рейтингів України і перенасиченості ринків збуту традиційних товарів українського експорту. Ймовірним є період помітного сповільнення темпів економічного зростання, що вестиме як до зниження динаміки доходів, так і до чергового підвищення ризиків для вітчизняної банківської системи через послаблення платоспроможності боржників. Простого відновлення економічної активності за рахунок вищої цінової конкурентоспроможності унаслідок девальвації гривні може виявитися недостатнім для пожвавлення економіки. Для подолання кризи будуть потрібні масштабні інвестиції в модернізацію української економіки, зростання продуктивності праці, підвищення конкурентоспроможності українських виробників, а також суттєве посилення ролі внутрішнього ринку у споживанні товарів українського виробництва.

По-третє, відбувається послаблення здатності органів державного управління до контролю над ситуацією через перманентне політичне протистояння гілок влади, поширення впливу об'єктивних тенденцій глобального масштабу, невідконтрольних національній владі, дію міжнародних антикризових регуляцій обов'язкового чи рекомендаційного характеру (для України, зокрема, такі регуляції набули вигляду умов отримання кредитної лінії МВФ). Ці чинники тиснутимуть у бік дотримання насамперед стабілізаційних орієнтирів антикризової політики.

¹⁷ За експертними оцінками світова економіка в III кв. 2008 р. входить в рецесію, яка продовжиться за різними оцінками 0,5-2 року.

Вищезазначене підкреслює важливість адекватної оцінки поточної ситуації при виробленні як антикризових, так і стратегічних заходів монетарної політики, які повинні вирішувати дилему стимулювання економічної активності й втримання темпів інфляції на прийнятному для української економіки рівні, забезпечення валютної та фінансової стабільності. Лише вкрай виважена грошово-кредитна, валютна й фінансова політики дадуть можливість підтримати внутрішній попит і відновити інвестиційну активність без розкручування інфляційних процесів, забезпечити ефективну конкуренцію на товарних ринках без суттєвого погіршення позицій вітчизняних виробників, забезпечити достатній рівень ресурсної бази і прибутковості банків за переорієнтації їх із зовнішніх на внутрішні ресурси, а кредитної активності – у менш ризикові та стратегічно важливі сфери діяльності. Фактично йдеться про розробку в логіці антикризових заходів концепції політики «оптимально доступних грошей» – з погляду задоволення потреб фінансування пріоритетних напрямів економічного розвитку, стимулювання внутрішнього попиту, підтримання конкурентоспроможності виробників і платоспроможності населення, забезпечення фінансової стійкості банківської системи, недопущення різких коливань курсу гривні, та про радикальне удосконалення фінансової політики, насамперед – щодо підтримання соціальних стандартів за мінімальної інфляційності в фінансуванні соціальної сфери.

З нашої точки зору, на сучасному етапі при здійсненні антикризової політики слід враховувати низку імперативів:

- підтримання відносно високих *темпів економічного зростання*, від чого критично залежить стабільність банківського сектору та фінансової сфери, в тому числі – фінансова забезпеченість соціальної політики держави – це обмежує застосування рестрикційних заходів у монетарній сфері;

- недопущення відчутного зниження *добробуту населення*, від чого критично залежить стан внутрішнього попиту – це обмежує застосування фінансових рестрикцій та важелів гальмування зростання доходів;

- підтримання в прийнятних межах *платіжного балансу*, від чого критично залежить стабільність національної валюти, яка вкрай важлива в контексті високого співвідношення зовнішньоторговельного обороту до ВВП та значної залежності від світових ринків капіталу – це обмежує застосування курсових важелів та інструментів лібералізації імпорту.

Враховуючи поточний негативний вплив світової фінансової кризи та майбутній – світової економічної стагнації, несприятливі перспективи еволюції конкурентоспроможності основних галузей вітчизняної економіки та зростаючі обмеження по трудових ресурсах, пов'язані як з демографічними тенденціями, так і з наростаючим дисбалансом між кваліфікацією і вартістю трудових ресурсів в Україні, стратегічними орієнтирами економічної політики є:

- зростання продуктивності праці на основі масштабної модернізації основного капіталу;
- стимулювання внутрішнього попиту.

Відтак перед антикризовою політикою постають серйозні дилеми, пов'язані з вірним вибором її пріоритетів, необхідністю розмежування поточних антикризових і стратегічних пріоритетів та розробки несуперечливого комплексу заходів щодо їх досягнення.

Втримати інфляцію на стабільно низькому рівні найближчим часом навряд чи вдасться, що засвідчує відновлення тенденції до зростання цін – споживча інфляція становила 1,1 % у вересні 2008 р., за підсумком жовтня є підстави очікувати подальшого погіршення цього показника. Водночас, на нашу думку, в умовах кризового падіння виробництва у системоутворюючих галузях української економіки (металургії та будівництва, сільському господарстві) надмірна концентрація зусиль на стримуванні цін є недоцільною і може негативно позначитися на фінансовому становищі українських виробників. В кризових умовах економічно більш виправданою виглядає виважена стимулююча політика, яка дозволить пом'якшити наслідки фінансової та економічної кризи для вітчизняних підприємств.

Поточна стабільність фінансової системи залежить від ефективного вирішення двох суперечливих завдань – **забезпечення на належному рівні банківської ліквідності та підтримання курсу гривні**. Валютні інтервенції з метою запобігання девальвації ведуть до погіршення банківської ліквідності, в той час як рефінансування банків веде до посилення попиту на іноземну валюту на валютному ринку. Одночасне проведення масштабних валютних інтервенцій і операцій з рефінансування може істотно виснажити міжнародні резерви НБУ та надмірно збільшити грошову пропозицію. Відтак доцільно визначитися, яка з альтернатив містить у собі більший ризик для національної економіки. З нашої точки зору, ліквідність банків є важливішою, оскільки вона лежить в основі стабільності національної фінансової системи.

Між тим, варто враховувати, що різке падіння курсу гривні може стати «спусковим гачком» для розгортання фінансової кризи в Україні – прискориться і без того висока інфляція, впаде платоспроможність населення, погіршиться якість активів в банківській системі, де понад половину кредитів надано у іноземній валюті, посиляться боргове навантаження на вітчизняні фінансові і нефінансові корпорації, які мають значні борги в іноземній валюті, загальмується економічний розвиток в галузях, що не пов'язані з експортом. В цих умовах НБУ має чітко і послідовно стабілізувати ситуацію у валютній сфері, надаючи позитивні сигнали ринку і не дозволяючи розвиватися панічним настроям, проте ризику девальвації слід намагатись долати переважно за допомогою інших, не пов'язаних з інтервенціями засобів – зокрема, шляхом підвищення жорсткості регулювання валютного ринку. **Важливим завданням стає розробка середньострокової стратегії валютної політики із чітким визначенням курсових орієнтирів, окресленням комплексу методів та інструментів забезпечення валютної стабільності, а також превентивних заходів для недопущення курсових стрибків у майбутньому.**

Антиінфляційні заходи монетарної політики, а також дії НБУ щодо обмеження обсягів банківського кредитування досить ефективні у короткостроковому вимірі, проте суперечать середньо- і довгостроковим цілям фінансової стабілізації, яка має спиратися на стимулювання ділової та інвестиційної активності. Отже, тривалість їхньої дії має бути якнайменшою, й вони мають бути якнайшвидше замінені на антиінфляційні заходи структурного характеру. **Розбудова механізмів рефінансування комерційних банків з боку НБУ (в тому числі – запровадження цільових інструментів рефінансування) має належним чином компенсувати втрати гривневої ліквідності при проведенні валютних інтервенцій.**

Необхідність рефінансування зовнішньої заборгованості комерційних банків в поточному, а у значно більшій мірі – у наступному роках вимагає зміни орієнтирів банківського регулювання з обмеження на спрощення зовнішніх запозичень. Між тим, при цьому неприпустимим є подальше зростання залежності українських банків від припливу іноземних кредитних ресурсів: пріоритетним напрямком для банків має стати концентрація національних заощаджень. Потрібна також чітка структуризація напрямків використання залучених ресурсів.

Негативні тенденції на ринку портфельних інвестицій та падіння інвестиційних рейтингів України та більшості вітчизняних фінансових установ спонукають багатьох експертів до песимістичних оцінок щодо **можливостей фінансування негативного сальдо поточних операцій платіжного балансу за рахунок його капітальної частини**. Власне, це й стало одним із мотивів звернення уряду до Міжнародного валютного фонду з проханням щодо відкриття кредитної лінії для України.

Між тим, з нашої точки зору, є й підстави для оптимізму щодо перспектив припливу капіталу в Україну:

- реальна глибина світової фінансової кризи та наступної рецесії видаються дещо перебільшеними – економічна глобалізація, посилюючи поширення кризових тенденцій у світовій економіці, одночасно й посилює здатність останньої до відновлення. Нерівномірність інтеграції економік країн світу до міжнародних фондових ринків обумовлює різну глибину втрати економічного потенціалу, що може вести до виходу на післякризові фінансові ринки нових центрів економічної сили, які стануть рушіями післякризового відновлення світової економіки;

- значна місткість ринку України, наявність дефіцитних ресурсів (насамперед – аграрних), вигідне геостратегічне розташування при значному дефіциті інвестування і надалі підвищуватимуть привабливість країни для прямих інвестицій;

- наближення фіналу Чемпіонату Європи з футболу додатково сприятиме залученню інвестицій у розвиток відповідних секторів;

- в рамках спаду на фондовому ринку відбулось зниження вартості капіталу багатьох привабливих українських компаній, що має викликати зацікавленість в їх придбанні портфельних, або й прямих інвесторів, насамперед – з країн, які менш зачеплені світовою кризою.

Відтак, особливо – за умови очікуваного нами відносно високого темпу інфляції, **в 2009 р. ймовірно є відновлення передумов для реальної ревальвації гривні.**

Продовження швидкого зростання внутрішнього споживчого попиту матиме дедалі слабший вплив як стимул економічного зростання: в умовах погіршення умов для розвитку вітчизняного виробництва все більш посилюватиметься імпортна складова наповнення споживчого ринку, а за неможливості цього – відбуватиметься конвертація зростання попиту в інфляційні тенденції. Це загострює **проблему вірного співвідношення між споживанням і нагромадженням у макроекономічному вимірі**

та у бюджетній політиці зокрема та обумовлює необхідність переорієнтації економічної політики на пріоритетне вирішення завдань розвитку.

З огляду на ризики скорочення експортоорієнтованого виробництва внаслідок падіння світового попиту та ускладнення платежів за експортними операціями, **необхідно здійснити комплекс заходів, спрямованих на розширення внутрішнього попиту на групу експортних товарів** і, тим самим, посилення ролі внутрішнього виробництва. Для цього за допомогою бюджетного фінансування слід започаткувати нові інфраструктурні та житлові будівельні проекти. Уряд також повинен не допустити обвалу цін на зерно нового врожаю шляхом здійснення належних закупівель на зерновому ринку Аграрним фондом.

Завдання тактики антикризової політики та стратегії економічного розвитку

а) Першочергові заходи антикризової політики у грошово-фінансовій сфері

Враховуючи, що основні прояви макрофінансової нестабільності спостерігаються в Україні насамперед у грошово-фінансовій сфері, цілком природним є те, що першочергові оперативні заходи антикризової політики мають концентруватися саме в цьому секторі економічної діяльності. Враховуючи об'єктивний і, ймовірно, довгостроковий характер глобальних кризових процесів, комплексний характер внутрішніх чинників інфляції, проблеми банківської системи, значне від'ємне сальдо торговельного балансу і несприятливі перспективи щодо стану фінансового рахунку, вагомі передумови для девальвації української валюти, що пов'язані з погіршенням фундаментальних показників та ситуацією на світових валютно-фінансових ринках, політичну кризу, **ключовими завданнями в грошово-фінансовій сфері слід вважати максимально можливе пом'якшення впливу світової фінансової кризи на українську фінансову систему, підвищення стійкості останньої, посилення довіри до неї.**

При цьому **ключовими напрямками застосування державних заходів щодо підвищення стійкості фінансової сфери є:**

- посилення нагляду за якістю капіталу фінансових установ, ліквідністю та ризиками;
- підвищення прозорості діяльності фінансових установ,

- підвищення оперативності реагування на ризики органів регулювання і нагляду;
- використання нових механізмів грошово-кредитного регулювання та діяльності центральних банків.

Здійснені Національним банком України оперативні заходи відіграли важливу стабілізуючу роль. Проте в подальшому їх має бути конвертовано у розгалужену мережу інструментів та регуляцій, які спроможні модернізувати фінансову систему України в напрямку підвищення її антикризової стійкості. У світлі цього **завдання недопущення надмірних курсових флуктуацій та підтримання стійкості банківської системи визначають необхідність:**

- посилення ролі НБУ в процесах курсоутворення шляхом як активних валютних інтервенцій, так і підвищення жорсткості правил торгівлі на валютному ринку;
- розвитку механізмів управління гнучким валютним курсом з метою недопущення його різких стрибків і збереження оптимальної динаміки реального обмінного курсу гривні шляхом зниження темпів інфляції;
- зміни концепції регулювання руху капіталів у напрямі зняття обмежень на приплив капіталу і ужорсточення контролю за його відпливом за «тіньовими схемами»;
- зміцнення стабільності банківської системи, розширення її ресурсних можливостей та інструментів підтримки економічного зростання;
- активізації політики рефінансування, розгляду можливості зменшення норм обов'язкового резервування, збільшення лімітів і послаблення вимог до застави при отриманні банками кредитів від НБУ;
- надання субординованих кредитів для підтримки вітчизняних банків;
- посилення контролю за спекулятивними угодами на міжбанківському валютному і ресурсному ринках;
- посилення спроможності фінансового сектору до ринкової «стерилізації» частини надлишкової грошової маси, що знаходиться на руках у населення через розширення спектру цінних паперів для роздрібного продажу та розвиток фінансової інфраструктури, зокрема – страхової мережі;
- розробки механізмів заміщення зовнішніх ресурсів у вигляді облігаційних позик, синдигованих кредитів і потоків спекулятивного капіталу внутрішніми ресурсами у спосіб підвищення ролі у структурі грошової пропозиції каналу рефінансування, шляхом

розміщення бюджетних коштів у банківській системі та залучення коштів населення.

Досягнення вищезазначених цілей потребує реалізації наступних заходів:

у сфері грошово-кредитної політики:

– форсоване вдосконалення інституційного середовища, а саме:

– механізмів антикризової взаємодії НБУ і банків, зокрема оперативного антикризового втручання НБУ у діяльність банків;

– механізмів ризик-менеджменту у напрямі врахування взаємопов'язаних ризиків;

– механізмів корпоративного управління, що забезпечують прозорість і привабливість банків для зовнішніх інвесторів та прозорість фінансової політики підприємства-позичальника;

– механізмів розподілу і перерозподілу ліквідності (розвиток міжбанківського ринку, розширення переліку об'єктів застави, збільшення термінів рефінансування, встановлення своп-ліній, проведення довгострокових РЕПО тощо);

– посилення банківського регулювання у спосіб доповнення його лібералізованих елементів нормами пруденційного нагляду і контролю, насамперед в сфері розрахунку показників адекватності капіталу, вдосконалення управління ліквідністю і пов'язаними ризиками;

– проведення диференційованого рейтингування установ та інструментів;

– вдосконалення методів розкриття учасниками ринку інформації про ризики;

– вдосконалення методів оцінки й обліку активів за справедливою вартістю.

– розробка системи індикаторів, яка зможе сигналізувати про ймовірність виникнення кризи у фінансовому секторі економіки;

– укладення договорів з центральними банками інших країн, які мають великі банки в Україні, з метою координації діяльності, обміну інформацією та можливого фінансування;

– напрацювання механізмів заміщення зовнішніх ресурсів внутрішніми:

– розвиток механізмів і розширення обсягів довгострокового рефінансування банківської системи, що дозволить не лише компенсувати потребу банків у зовнішніх запозиченнях, а й збільшити роль процентних чинників регулювання грошової пропозиції;

- створення спеціальних державних фондів для підтримки ліквідності банків та з метою подолання кризових ситуацій на ринку, зокрема для викупу цінних паперів;
- збільшення кількості банків, які мають право на отримання ліквідності у кризових в ситуаціях;
- подовження термінів погашення наданої ліквідності для окремих груп фінансових установ;
- розбудова механізмів надання державних фінансових гарантій комерційним банкам, компенсації частини збитків по кредитах, виданих іншим кредитним організаціям, у яких була відкликана ліцензія;
- розвиток механізмів державної підтримки спрямування ресурсів банківської системи на довгострокове інвестиційне кредитування, формування механізмів залучення на інвестиційні цілі фінансових ресурсів із позабанківського обігу (в т. ч. коштів громадян);
- форсоване нарощування пропозиції довгострокових фінансових ресурсів на внутрішньому ринку, зокрема з використанням пенсійних накопичень, що потребує реформи пенсійної системи;
- розширення спектра та підвищення якості банківських послуг у напрямі поєднання таких банківських продуктів, що приносять ризикові процентні доходи, з продуктами, що генерують безризикові комісійні доходи;
- розширення спектра інструментів, що стимулюватимуть заощадження населення і одночасно обмежуватимуть динаміку споживчих кредитів, а саме:
 - підвищення суми виплат з Фонду гарантування депозитів фізичних осіб щонайменше до 100 тис. грн.;
 - розширення лінійки депозитних внесків, зокрема з індексованою (плаваючою ставкою);
 - розгляд можливості тимчасового гарантування державою вкладень індивідуальних інвесторів у цінні папери у розмірі номіналу;
 - розвиток специфічних банківських інструментів (зокрема, позичково-заощаджувальних рахунків, що дозволять накопичувати кошти з більшою величиною максимально застрахованої суми);
 - введення системи страхування на ринку колективних інвестицій.

у сфері валютно-курсової політики:

- перехід до нового сценарію регулювання Національним банком України валютного курсу, ключовими ознаками якого має

стати концентрація зусиль на створенні належних інституційно-організаційних умов для розвитку ринкових засад курсоутворення; раціональнішого використання валютних коштів, посилення мотивації суб'єктів валютних відносин до підтримання збалансованих валютних позицій і страхування валютних ризиків;

- вдосконалення політики валютних інтервенцій у напрямі підвищення її узгодженості з процентною політикою;
- прискорений розвиток строкового сегмента валютного ринку та системи інструментів страхування валютних ризиків;
- активніше використання гнучкого валютного курсу за призначенням – як компенсатора негативних зовнішніх шоків та засобу підтримки конкурентоспроможності товаровиробників;
- перехід у валютному регулюванні до фактичної «прив'язки» курсу гривні до «кошика валют» – до складу кошика могли б увійти, зокрема, долар США, євро, фунт Великої Британії, швейцарський франк, юань КНР, тощо.

Слід наголосити, що антикризові заходи монетарної політики будуть успішними лише за підтримки їх виваженою фіскальною політикою. Цьому сприятимуть, зокрема, коректна політика управління бюджетними коштами на єдиному Казначейському рахунку НБУ, узгодження заходів Мінфіну щодо розміщення тимчасово вільних коштів серед комерційних банків з діями НБУ та розробка механізмів використання їх для стабілізаційних цілей.

Слід також підкреслити важливість коректної інформаційної політики, яка має знижувати рівень інфляційних і курсових очікувань, підвищувати довіру до банківської системи та дій НБУ. Закладення урядом до проекту Держбюджету нереальних інфляційних та курсових орієнтирів, невизначеність валютної політики НБУ відіграє несприятливу роль щодо інфляційних й курсових очікувань, підриває довіру до дій монетарної влади, що робить спекулятивні тенденції неконтрольованими. Для вирішення цієї проблеми доцільно підвищувати рівень поінформованості населення щодо перспектив інфляційних процесів та орієнтирів курсової динаміки, оперативно висвітлювати ситуацію в банківській сфері і обґрунтовувати причини застосування комплексу заходів для її врівноваження.

б) Стратегічні завдання антикризового спрямування

Разом з цим, описаний вище системний характер передумов макроекономічної дестабілізації в Україні диктує потребу системності заходів антикризового спрямування, які мають включати в себе не лише оперативні заходи антикризової тактики, але й **реалізацію**

стратегічних завдань, спрямованих на послаблення негативної дії системних чинників.

1. Першочергова увага має надаватися **антиінфляційним заходам структурного характеру**, які концентруються на розбудові внутрішнього ринку, зокрема:

- пріоритетному розвитку мережі засобів прямих поставок сільськогосподарської та продовольчої продукції споживачеві;
- концентрації цільової державної допомоги сільгосп підприємствам на розвитку мережі закупівлі та зберігання сільгосп продукції;
- підвищенні ефективності використання ресурсів, насамперед – енергетичних, як у виробничій сфері, так і в комунальному господарстві, а також побуті.

2. Має бути посилено увагу до **регулювання доходів населення**, зокрема – запроваджено прогресивну шкалу прибуткового оподаткування та запроваджено оподаткування нерухомості.

3. Необхідно **удосконалити інструментарій регулювання ліквідності комерційних банків** та структуризації збільшення грошової пропозиції, зокрема – через формування сегмента «довгих грошей» шляхом створення спеціалізованих інвестиційних банків та запровадження спеціальних правил інвестиційного кредитування.

4. Слід **впровадити заходи щодо стимулювання кредитування інвестиційних планів** корпоративного сектору української економіки шляхом компенсації відсотків за середньо- і довгостроковими кредитами, залученими у комерційних банків, зменшення ставки резервування під видачу подібних кредитів, розширення кредитної підтримки інвестиційної діяльності галузей промисловості за рахунок фінансових ресурсів державних банків, створення спеціалізованого банку з метою інвестиційного кредитування наукоємних галузей промисловості.

5. Враховуючи особливості фінансової ситуації, слід **переглянути проєкт Державного бюджету на 2009 рік**, передбачивши концентрацію видатків на завданнях, безпосередньо пов'язаних з напрямками, які можуть послабити вплив інфляційних чинників, підтримати внутрішній попит на товари вітчизняної переробної промисловості, втримати рівень зайнятості тощо:

- підвищенні ефективності ресурсовикористання, зокрема – зменшенні енергоємності виробництва та побуту;
- збільшенні обсягів виробництва сільгосппродукції та підвищенні продуктивності галузі;

- реалізації інфраструктурних проектів локального та загальнодержавного значення;
- забезпеченні цільового характеру соціальних видатків з метою зменшення їх інфляційного впливу.

6. Має відбутися суттєва **активізація заходів щодо регулювання та обмеження небажаного імпорту**, в тому числі:

- забезпечення належного контролю за якістю імпоротної продукції;
- встановлення механізмів дієвого контролю за митною вартістю імпорту;
- застосування передбачених СОТ інструментів тимчасового обмеження імпорту, з метою вирівнювання платіжного балансу, а також для випадків, якщо імпорт товару спричиняє чи загрожує спричинити серйозну шкоду вітчизняним виробникам.

7. Необхідно прискорити **запровадження інструментів підтримки експорту**, зокрема:

- впровадження механізмів експортного кредитування та страхування та формування відповідних фінансових установ;
- удосконалення інфраструктурного забезпечення експортної діяльності;
- надання інформаційно-методичної та правової підтримки просуванню продукції національних виробників на зарубіжних ринках.

8. Мають відбутися **активізація та розширення програм модернізації промисловості** як приватного, так і державного сектору. Високий рівень зношеності виробничих фондів формує потребу в оновленні матеріальної бази промисловості, що має стати ресурсом внутрішнього попиту на продукцію машинобудування. Враховуючи значну долю державної власності в таких секторах як електроенергетика, вугільна промисловість та ін., розширюючи інвестиційні програми, держава спроможна підтримати діяльність промислового сектору у умовах скорочення зовнішнього попиту. Крім загальних заходів, які дозволять поживити ситуацію в промисловості, бачиться доцільним розроблення індивідуальних антикризових програм для підтримки найбільш важливих галузей, перш за все, чорної металургії, машинобудування, виробництва будівельних матеріалів, нафтохімічної промисловості та ін. З метою стимулювання інноваційної спрямованості модернізації слід також здійснити відновлення системи податкових пільг для підтримки інноваційної діяльності підприємств, створити механізми державної участі у фінансуванні акціонерного капіталу інвестиційних фон-

дів, що здійснюють фінансування інноваційних проектів та виробництв, впровадити механізми стимулювання імпорту сучасного технологічного обладнання.

9. Слід забезпечити пріоритетність **запровадження засобів регулювання діяльності природних монополій**, з метою недопущення необгрунтованого підвищення цін та тарифів на послуги і товари, які надаються ними, перш за все - тарифів на електроенергію, залізничні перевезення, портові послуги тощо.

Виходячи з наявності значних ризиків погіршення платіжного балансу, щонегативно відбиватиметься на стабільності курсу гривні, слід суттєво посилити активність зовнішньоекономічної політики, яка має сприяти зменшенню негативного сальдо зовнішньої торгівлі та максимальному використанню стимулюючого пливку останньої для економічного зростання. **З метою запобігання розвитку негативних тенденцій та поліпшення становища у зовнішньоторговельній сфері України, на нашу думку, необхідно:**

- **активізувати переговорний процес щодо створення зони вільної торгівлі між Україною та Європейським союзом** – обіцяний Україні статус асоційованого членства в ЄС відкриває певні перспективи. Для прискорення процесу переговорів, передусім, слід збільшити кількість учасників переговорного процесу з української сторони в 3-4 рази і, відповідно, збільшити витрати на фінансування цього процесу. При цьому слід відстоювати процедуру асиметричної лібералізації із впровадженням захисного перехідного періоду для чутливих ринків України;

- **прискорити діяльність щодо гармонізації сертифікації української продукції відповідно до стандартів ЄС** – зокрема, за відсутності відповідних процедур, українська пшениця вищого гатунку вважається пшеницею другого гатунку в країнах ЄС, від чого істотно потерпають українські виробники і експортери. У зв'язку з тим, що досі чимало українських підприємств акцентують увагу на низькій вартості робочої сили і сировини, а не на підвищенні якості продукції, її відповідності європейським стандартам, з'являються вагомні приводи щодо обмеження щодо експорту продовольчої продукції не лише до країн ЄС, але й, зокрема, до РФ;

- **активізувати співпрацю із структурами СОТ щодо реалізації позитивного потенціалу членства України** – українські підприємці досі не відчули переваг участі країни в СОТ, тому чимало залежатиме від діяльності представництва України при СОТ,

активності торговельно-економічних місій України за кордоном, кваліфікованої роботи юристів щодо скасування антидемпінгових санкцій проти України тощо;

- **ініціювати створення міжнародної структури з раннього попередження фінансових і торговельних криз, а також розробки ефективних планів екстрених заходів на випадок таких глобальних катаклізмів** – міжнародні рейтингові агентства не попередили завчасно про чергову хвилю фінансової кризи, а світова фінансова система не зуміла оперативного зреагувати на неї. Україна, як член МВФ, Світового банку, СОТ та інших спеціалізованих міжнародних організацій, може ініціювати створення групи «раннього попередження і швидкого антикризового реагування» (14.10.2008 року Генеральний директор СОТ П. Ламі оголосив про створення спеціальної групи з питань світової кризи всередині секретаріату СОТ). Україна повинна взяти активну участь в засіданні Робочої групи СОТ з питань торгівлі, боргу й фінансів, яка відбудеться наприкінці листопада 2008 року;

- **визначити напрямки запобігання негативним наслідкам ймовірного погіршення торговельних відносин з Російською Федерацією** – внаслідок політизації українсько-російських економічних відносин Росія може застосувати низку обмежувальних заходів, зокрема, щодо експорту продукції українського АПК (молочна продукція, цукор, тощо) під приводом захисту внутрішнього ринку. РФ може також обмежити експорт в Україну коксівного вугілля, що створить додаткові проблеми для української металургії;

- **використати можливості для активізації зовнішньої торгівлі, які відкриваються завдяки проведенню фінальної частини європейського чемпіонату з футболу в 2012 році** – підготовка до цього турніру є сприятливою нагодою для поліпшення іміджу країни, розбудови в кооперації з іноземними партнерами сучасної інфраструктури (доріг, готелів, стадіонів), імпорту в Україну сучасного устаткування, створення спільних підприємств для випуску спортивного інвентарю, одягу, атрибутики для українського і закордонного споживача, що повинно сприяти, зокрема, збільшенню обсягів випуску продукції української легкої промисловості;

- **забезпечити спрощений процедурний режим для експорту продукції вітчизняного машинобудування;**

- **сприяти динамічному розвитку експорту сільськогосподарської продукції** – потужний аграрний потенціал України дає

змогу динамічно нарощувати експортні поставки продовольчих товарів. Протягом перших 9 місяців 2008 року експортовано сільгосппродукції на 7,4 млрд. дол., тобто на 71 % більше порівняно з аналогічним періодом минулого року (17,2 % приросту загального експорту). Проте відстала транспортна інфраструктура, брак зерносховищ, відсутність держави як потужного гравця на ринку для забезпечення прийнятних для виробників цін, відсутність системи сертифікації продукції, гармонізованої відповідно до норм ЄС, не дозволяють аграрному сектору повністю реалізувати його експортні можливості.

**МАТЕРІАЛИ ЗАСІДАННЯ
«КРУГЛОГО СТОЛУ»
«ДИНАМІКА ЗРОСТАННЯ
ТА РИЗИКИ НЕСТАБІЛЬНОСТІ
ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ
В 2008 РОЦІ»**

30 жовтня 2008 року у Національному інституті стратегічних досліджень відбулося засідання «круглого столу» «Динаміка зростання та ризику нестабільності економіки України в 2008 році». В обговоренні взяли участь співробітники наукових та аналітичних установ, органів державної влади, представники засобів масової інформації. До засідання було підготовлено аналітичну доповідь, яка стала одним із предметів обговорення.

В обговоренні взяли участь:

БАБАНІН Олександр Сергійович	Завідувач сектору зовнішньоекономічної стратегії відділу економічної та соціальної стратегії Національного інституту стратегічних досліджень
БІЛА Світлана Олексіївна	Завідувач відділу стратегій управління регіональним розвитком Національного інституту стратегічних досліджень
ВОРОТІН Валерій Євгенович	Заступник директора Національного інституту стратегічних досліджень
ГЕСЦЬ Валерій Михайлович	Директор Інституту економіки і прогнозування НАН України
ДУБРОВСЬКИЙ Володимир Ілліч	Старший економіст Центру соціально-економічних досліджень (CASE Україна)
ЖАЛІЛО Ярослав Анатолійович	Завідувач відділу економічної та соціальної стратегії Національного інституту стратегічних досліджень, Президент Центру антикризових досліджень
ЗРІБНЯК Анатолій Леонідович	Заступник керівника Головної служби соціально-економічного розвитку Секретаріату Президента України
КІНАХ Анатолій Кирилович	Президент Українського союзу промисловців і підприємців, Народний депутат України
КОВАЛЕНКО Віталій Олексійович	Експерт Комунікаційної групи «Нова концепція»
КОНОПЛЯНІКОВ Анатолій Федорович	Радник-посланник Посольства Республіки Білорусь в Україні

ЛИСИЦЬКИЙ Віктор Іванович	Незалежний експерт
ЛИТВИЦЬКИЙ Валерій Олексійович	Керівник Групи радників Голови Національного банку України
ПАРНЮК Володимир Олександрович	Директор департаменту макроекономічного прогнозування Міністерства фінансів України
ПАСХАВЕР Олександр Йосипович	Президент Центру економічного розвитку
ПИЩУЛІНА Ольга Миколаївна	Завідувач сектору соціальної і демографічної політики відділу економічної та соціальної стратегії Національного інституту стратегічних досліджень
ПОВОРОЗНИК Василь Орестович	Старший науковий співробітник відділу економічної та соціальної стратегії Національного інституту стратегічних досліджень
ПОКРИШКА Дмитро Степанович	Завідувач сектору економічної стратегії відділу економічної та соціальної стратегії Національного інституту стратегічних досліджень
ПОЛНАРЬОВ Семен Якович	Експерт Центру антикризових досліджень
РОЗЕНФЕЛЬД Олександр Ілліч	Директор Науково-дослідного економічного інституту міністерства економіки України
ЯРЕМЕНКО Сергій Олександрович	Радник Міністра економіки України

Учасники засідання обговорили основні соціально-економічні суперечності, які постали перед Україною на поточному етапі, передумови їх виникнення, висловили своє бачення орієнтирів державної політики, спрямованої на подолання кризових явищ в українській економіці. Засідання здобуло широке висвітлення в засобах масової інформації.

Нижче наводяться тексти виступів, викладені за аудіозаписом та надані учасниками «круглого столу».

ВОРОТІН Валерій Євгенович
Заступник директора Національного інституту
стратегічних досліджень

Ми вважали за необхідне в такий складний час для світової економіки, для національної економіки України, яка є невід'ємною частиною світової господарської системи, організувати це засідання і запропонувати вам матеріали, підготовлені Інститутом.

Ми поставили декілька питань для обговорення на нашому «круглому столі». У першу чергу ми планували зробити певний аналіз підсумків 9-ти місяців поточного року, розібратися, яким сьогодні є поступ національної економіки. Безперечно, всі питання будуть пов'язані з проявами світової кризи. На жаль і наша економіка, яка є дедалі більш інтегрованою у світову господарську систему, дає підстави очікувати певні негативні наслідки. Такі наслідки в період світових криз, як наприклад, у країнах Південно-Східної Азії 1987 року, 1990-ого, а потім 1998 років дали зрозуміти, що все управління, вся політика мають бути у своїй сутності антикризовими. Не коли вже «горить» потрібно думати, а заздалегідь.

Наступні питання, які ми ставимо,- світова фінансова криза та нагромаджені внутрішні суперечності як чинники макрофінансової нестабільності в українській економіці; завдання антикризової економічної політики та стратегічні орієнтири соціально-економічного розвитку.

Ми розуміємо, що Україна сьогодні - не єдина країна, яка шукає вихід із кризових явищ, вона існує у певній світогосподарській системі. Свої плани мають і країни з молодими ринковими економіками, і країни з розвиненими ринковими відносинами. Ми досліджуємо ці заходи, знаємо про цей досвід, і я впевнений, що сьогоднішнє обговорення стане певним кроком до подолання таких негативних наслідків.

Інститут підготував аналітичну доповідь «Динаміка зростання та ризику нестабільності економіки України в 2008 році», яку всім запропоновано для ознайомлення.

ЖАЛІЛО Ярослав Анатолійович
Завідувач відділу економічної та соціальної стратегії
Національного інституту стратегічних досліджень,
Президент Центру антикризових досліджень

Поточний рік виявився для економіки України досить бурхливим. Не встиг уряд рапортувати про подолання інфляційного вибуху, як нові явища макрофінансової нестабільності створили підґрунтя для нового занепокоєння пересічних громадян та політиків, негативних очікувань суб'єктів ринку.

Постає закономірне питання: чи є названі проблеми не прогнозованими наслідками потужної фінансової кризи, яка стрясає сьогодні весь світ, або ж вони є логічним розвитком внутрішніх суперечностей, накопичених Україною, для яких світова криза стала лише «спусковим гачком»? Відповісти на це запитання допоможе аналіз основних підсумків та особливостей економічної динаміки в Україні у 2008 році.

З нашої точки зору, підґрунттям для наростання макрофінансової нестабільності в Україні восени поточного року стала насамперед здійснювана економічна політика, яка характеризувалася невважливістю та неадекватністю стратегічним завданням та можливостям розвитку національної економіки.

Підґрунттям фінансової дестабілізації в Україні стали системні суперечності.

По-перше, надмірна частка споживання та недостатні обсяги нагромадження в умовах нерозвиненості внутрішнього ринку, що призвело до необхідності покриття надлишку внутрішнього попиту за рахунок випереджаючого зростання імпорту, а відтак – стабільного погіршення сальдо зовнішньої торгівлі та ризиків валютної дестабілізації.

По-друге, інституційна нерозвиненість фінансової системи та вузькість механізмів рефінансування банківської системи, чим обумовлений активний вихід комерційних банків на зовнішні ринки запозичень, причому використання споживчих кредитів було сконцентровано насамперед на придбанні товарів імпортного асортименту та в іпотечному сегменті ринку.

По-третє, несприятливі умови для довгострокового інвестування, що обумовило переважаючу інвестиційну привабливість секторів з високою ліквідністю та якнайшвидшим обігом коштів, випереджаючі темпи інвестування в сектори, які здійснюють перерозподіл сукупного продукту, над інвестиціями у виробництво, що посилювало ризики

нестабільності фінансової системи та інфляційний потенціал. Підвищення ризиків в економіці України обумовило значне сповільнення інвестиційних процесів. При цьому відбулося зменшення зацікавленості іноземних інвесторів у сектори, які здійснюють посередницьку діяльність, що відобразило загальне погіршення інвестиційної привабливості української економіки.

Учетверте, концентрація експортної спеціалізації України на невеликій кількості товарних груп при зростанні відкритості економіки, що сформувало високу залежність економічної динаміки та фінансового становища від кон'юнктури зовнішніх ринків. Зовнішньоторговельний оборот склав - за даними першого півріччя 2008 року - 107 % ВВП, що наближається до рекордного для України показника.

Цілком очевидно, що фундаментальною причиною цих суперечностей стало гальмування економічних реформ – стан «стратегічної паузи», в якій країна опинилася з 2004 року. В останні роки не лише не відбувалося системних дій щодо подолання зазначених суперечностей, але й було припущено низку прорахунків в економічній політиці, які призвели до посилення таких кризових проявів.

По-перше, зберігався високий рівень фіскального вилучення коштів на потреби споживання.

По-друге, відбувалося затягування запровадження дієвих заходів щодо регулювання зовнішніх запозичень вітчизняних суб'єктів господарювання.

По-третє, навесні 2008 року було прийнято рішення про офіційну ревальвацію гривні, при цьому НБУ не протидіяв подорожчання гривні на валютному ринку значно вище за офіційний курс. Це сприяло погіршенню умов торгівлі та зовнішньоторговельного сальдо, заклало основи для поглиблення подальшого девальваційного падіння;

Учетверте, не було вчасно прийнято рішень щодо напрямів ефективного витрачання надлишку фіскальних надходжень над запланованими, відтак відбулося заморожування суттєвої частини коштів на єдиному казначейському рахунку, що вело до поточної демонетизації економіки, проте водночас – формування інфляційного монетарного «навісу».

Загальною причиною подібних прорахунків є, на нашу думку, орієнтація економічної політики на здобуття прихильності електорату в умовах прискороного повторення політичного циклу та нехтування цілями розвитку та структурної модернізації, які подекуди вимагали прийняття непопулярних рішень.

Активним негативним чинником, який зробив свій внесок в дестабілізацію економічної ситуації, стало наростання політичної

кризи восени 2008 року. В той час, як прояви світової фінансової кризи вимагають оперативних узгоджених фахових рішень усіх гілок влади, політична криза знижує дієздатність останньої, посилює песимістичні настрої суб'єктів ринку в оцінках перспектив розвитку кризових явищ, підвищує інфляційні очікування, обумовлює подальше зниження інвестиційної привабливості економіки.

Отже, можемо констатувати, що світова фінансова криза лише пришвидшила кризу неефективності моделі економічного розвитку, вивела на поверхню її генетичну недієздатність.

Відносно незначні масштаби фондового ринку України та його слабка інтегрованість у фінансову систему країни обумовили низький рівень безпосереднього впливу світової фінансової кризи на українську економіку. Між тим, економіка почала дедалі сильніше відчувати її вторинні наслідки: зростання вартості та утруднення отримання зовнішніх запозичень; витік капіталу з країни, пов'язаний з падінням фондових індексів в Україні та світі; зниження попиту на провідних експортних ринках України; наростання негативних очікувань суб'єктів ринку.

З нашої точки зору, в подальшому слід очікувати поширення негативного впливу кризових явищ у світі на економіку України. При цьому основні ризики слід очікувати стосовно: погіршення поточного сальдо торговельного балансу; тривалого ускладнення доступу до зовнішніх запозичень; зниження стабільності банківської системи та сповільнення кредитної активності; згорання інвестиційних процесів; посилення ймовірності спекулятивних атак на знецінені активи підприємств; зниження динаміки доходів та погіршення якості життя громадян України.

Таким чином, в найближчому періоді в Україні слід очікувати посилення кризових проявів, що вимагає вироблення та реалізації відповідної політики щодо запобігання кризи.

Між тим, перед антикризовою політикою постають серйозні дилеми, пов'язані з вірним вибором її пріоритетів, необхідністю розмежування поточних антикризових і стратегічних пріоритетів. Антиінфляційні заходи монетарної політики, а також дії НБУ щодо обмеження обсягів банківського кредитування досить ефективні у короткостроковому вимірі, проте суперечать середньо- і довгостроковим цілям фінансової стабілізації, яка має спиратися на стимулювання ділової та інвестиційної активності. Отже, тривалість їхньої дії має бути якнайменшою, й вони мають бути якнайшвидше замінені на антиінфляційні заходи структурного характеру.

Більш виправданою виглядає виважена стимулююча політика, яка дозволить пом'якшити наслідки фінансової та економічної кризи для вітчизняних підприємств та запобігти виникненню післякризової рецесії.

Протидію ризикам девальвації гривні слід намагатись шукати переважно на шляхах, не пов'язаних з інтервенціями – зокрема, через підвищення жорсткості регулювання валютного ринку. Втрати гривневої ліквідності при проведенні валютних інтервенцій має належним чином компенсувати розбудова механізмів рефінансування комерційних банків з боку НБУ, причому в першу чергу – цільового, з прицілом на розбудову системи «довгих грошей».

Системний характер передумов макроекономічної дестабілізації в Україні диктує потребу системності заходів антикризового спрямування, які мають включати в себе не лише оперативні заходи антикризової тактики, але й реалізацію стратегічних завдань, спрямованих на послаблення негативної дії системних чинників.

Має бути посилено увагу до регулювання доходів населення, зокрема – запроваджено прогресивну шкалу прибуткового оподаткування та запроваджено оподаткування нерухомості.

Необхідно удосконалити інструментарій регулювання ліквідності комерційних банків та структуризації збільшення грошової пропозиції, зокрема – через формування сегмента «довгих грошей» шляхом створення спеціалізованих інвестиційних банків та запровадження спеціальних правил інвестиційного кредитування.

Враховуючи особливості фінансової ситуації, слід переглянути проект Державного бюджету на 2009 рік, передбачивши концентрацію видатків на завданнях, безпосередньо пов'язаних з напрямками, які можуть послабити вплив інфляційних чинників, підтримати внутрішній попит на товари вітчизняної переробної промисловості, втримати рівень зайнятості тощо.

Має відбутися суттєва активізація заходів щодо регулювання та обмеження небажаного імпорту.

Необхідно прискорити запровадження інструментів підтримки експорту.

Мають бути досягнуті активізація та розширення програм модернізації промисловості як приватного, так і державного секторів.

Слід забезпечити пріоритетність запровадження засобів регулювання діяльності природних монополій.

КІНАХ Анатолій Кирилович
Президент Українського союзу промисловців і підприємців,
народний депутат України

Повністю поділяю думку, яка пролунала у попередньому виступі, що передумови для загострення системних соціально-економічних, фінансових проблем в Україні були створені задовго до того, як ми відчули вплив негативних процесів на світових економічних і фінансових ринках. Для того, аби відпрацювати пакет антикризових заходів, як першочергових, так і спрямованих на середньострокову перспективу, необхідно дати чіткий, системний, високопрофесійний, деполітизований діагноз нашому сучасному стану.

Нас дуже турбувало на усіх попередніх етапах, у тому числі протягом 2008 року, що соціально-економічна політика, структурні реформи, бюджетна політика України, формування стратегії розвитку конкурентоспроможності економіки України, відповідних оптимальних умов незворотної інтеграції економіки України в європейський і світовий економічний простір – всі ці складові стали заручниками політичної конкуренції і, по суті, перетворилися на важелі обслуговування короткотермінових політичних проєктів, включаючи стартові позиції відповідних суб'єктів у передвиборчих кампаніях, включаючи й майбутню президентську.

Заручником таких процесів вже став Державний бюджет 2008 року, який характеризується як безпрецедентний з точки зору рівня соціального популізму. Нагадаю, що в Державному бюджеті 2008 року питома вага різноманітних виплат була збільшена на 57 % по відношенню до аналогічних показників 2007 року. По суті, Державний бюджет 2008 року зруйнував навіть слабкі паростки інноваційної та інвестиційної політики в Україні, можливість ефективної роботи за програмами енергозбереження, енергоефективності, напрями навіть слабого державного протекціонізму, які також мають принципове значення. Далі були завдані дуже серйозні удари по соціально-економічному розвитку, про це вже було частково сказано, такі як: адміністративна ревальвація гривні, яка вдарила по інтересах українських експортерів, пересічних громадян, суттєво підвищила конкурентоспроможність імпорту; спроба односторонніх методів боротьби з інфляцією через так звану «стерилізацію» гривневої маси, що призвело до зростання вартості кредитних ресурсів і ще більш ізолювало суб'єктів економіки України від доступу до кредитних ресурсів. У першу чергу потерпала від цього така се-

рйозна галузь як будівництво, яке сьогодні демонструє спад до 10 %. До цього можна додати такі незбалансовані рішення як, наприклад, скасування використання податкового векселя з одночасним нарощуванням заборгованості з компенсації від'ємного сальдо податку на додану вартість; вступ до СОТ без програм підвищення конкурентоспроможності, адаптації ризикованих галузей економіки України. Неприйняття у черговий раз системних рішень, які формують в цілому інфраструктуру економіки України, в тому числі - Податкового кодексу, черговий мораторій у сфері земельних відносин. Практично заблокована пенсійна реформа, особливо у частині її зв'язку із внутрішнім інвестуванням. Не завершено роботу з удосконалення корпоративного законодавства, національної депозитарної системи тощо.

Виходячи з цього, ми змушені зробити висновок, що сьогодні внутрішні ризики є головними для кризових явищ, які зараз ми фіксуємо, і які, на жаль, в Україні поглиблюються. Дуже серйозним є питання - і його, ми впевнені, треба розглядати окремо – щодо валової зовнішньої заборгованості. За останні два роки валова зовнішня заборгованість зростала темпами до 45 % на рік. І сьогодні, маючи досить прийнятний рівень зовнішньої державної заборгованості на рівні 14,5 мільярда доларів США, ми маємо дуже серйозні питання щодо корпоративної заборгованості, особливо в частині короткотермінових зобов'язань. А якщо додати, що позичкові ресурси в першу чергу були спрямовані на споживче кредитування, то проблема виглядає як дуже серйозна і потребує окремого розгляду.

Виходячи з цього, ми впевнені, що сьогодні як ніколи набуває принципового значення формування пакету антикризових заходів як комплексу погоджених дій усіх гілок влади, включаючи Національний банк України. Так, як це роблять всі держави у світі: починаючи з Європи і закінчуючи Сполученими Штатами Америки.

Сьогодні однією з головних загроз з точки зору подолання кризових явищ є, на жаль, відсутність сконсолідованої, системної, високопрофесійної співпраці. Національний банк приймає окремі рішення і робить достатньо серйозні кроки, щоби не допустити колапсу у банківській фінансовій системі. Уряд приймає свій пакет антикризових рішень, Рада національної безпеки і оборони – свій, Президент видає додатково ще свій. І ці заходи, на жаль, не просто хаотичні і безсистемні: у частині принципів положень вони навіть суперечать один одному.

Не хочу наводити багато прикладів, назву лише один. Рішення Ради національної безпеки і оборони, яке затверджене указом Пре-

зидента, передбачає неприпустиме зниження соціальних стандартів. Уряд пропонує заморозити такі показники як мінімальна заробітна плата та місячний прожитковий мінімум. В указі Президента пропонується ліквідувати мораторій на земельні відносини, і водночас в жодному документі нічого не сказано про те, що перед тим необхідно прийняти Закон про державний земельний кадастр, ринок землі, пакет законодавства про охорону землі, її родючості тощо. Тобто існує маса декларативних пунктів. Немає сконсолідованої позиції щодо джерел наповнення Стабілізаційного фонду. Перелік можна продовжувати.

Виходячи з цього, ми вважаємо, що зараз, як ніколи, в тому числі і під конструктивним тиском громадськості, об'єднань, асоціацій, представників реального сектору економіки, влада повинна продемонструвати свою відповідальність, як це роблять всі держави світу, і прийняти відповідний пакет антикризових заходів.

Як останній приклад я можу навести те, що 17 жовтня в Німеччині у Бундестазі був прийнятий безпрецедентний пакет антикризових заходів, який не має аналогів за всю історію Німеччини після Другої світової війни. Він був розроблений Центральним банком Німеччини, урядом, парламентом і проголосований практично п'ятьмастами голосами депутатів із шестисот присутніх. Ось - приклад, який треба брати й Україні. Адже це вимагає прийняття законів, дуже серйозної низки нормативних рішень і тільки консолідуючи зусилля можна долати кризові явища.

Конкретні наші пропозиції і бачення. По-перше, дуже важливо зробити все, щоби зберегти стабільність, ліквідність, дієздатність банківської системи України. При тому, що було зроблено, ми впевнені, дуже важливо, щоби ситуація була максимально прозора і відкрита. На жаль, до сьогодні у нас немає інформації і ми не бачимо конкретних дій з питань конкретних системних заходів в контексті того, як ми працюватимемо з валовою зовнішньою заборгованістю, яка структура заборгованості, зобов'язання, суб'єкти, як це повинно бути взаємопов'язане з нашими пріоритетами, яка частка цієї заборгованості може бути погашена за рахунок власних фінансових ресурсів суб'єктів, банків і компаній, яку частку треба погашати разом з Національним банком, і в якій частині треба звертатися за зовнішнім фінансуванням. Важливо відійти від того, коли ці питання вирішуються методом корупційного лобіювання інтересів окремих суб'єктів.

По-друге, дуже важливим є те, і ми на цьому наполягаємо, щоби питання, які стосуються таких факторів, як стабілізаційний

фонд, фонд гарантування вкладникам, в основі яких - довіра до фінансової банківської системи, довіра у першу чергу і населення, були вирішені як першочергові, і були прийняті відповідні законодавчі рішення. В тому числі буде, безумовно, й дискусія щодо джерел наповнення, але це повинні бути перші потужні сигнали, що держава, влада запрацювала.

По-третє, має принципове значення, щоби ці заходи не призводили до такого явища як стагфляція, охолодження економіки. Виходячи з того, що ми маємо дуже серйозні проблеми з зовнішнім товарним балансом, що переходить на проблематику платіжного балансу і питання, які стосуються внутрішнього ринку, дуже важливо спрямувати частку антикризових заходів на недопущення стрімкого зростання безробіття, необхідно стимулювати внутрішній ринок, у тому числі - відповідних бюджетоутворюючих галузей економіки України, починаючи з будівництва та гірничо-металургійного комплексу. Максимальну увагу слід приділити малому й середньому бізнесу як джерелам формування нових робочих місць. Отже, антикризові заходи, крім тих, які обмежують відповідні напрями діяльності з точки зору стабілізації, повинні передбачати дуже серйозні напрями стимулюючого характеру, включаючи роботу з податковою системою, пошук доступу до кредитних ресурсів, дерегуляції, підтримки підприємництва, поживлення попиту на внутрішньому ринку, розвитку таких напрямів, як будівництво, інфраструктура «Євро-2012», створення сприятливих умов для реінвестування прибутку, прискореної амортизації і модернізації основних фондів в цілому. Це повинні бути невід'ємні складові наших антикризових заходів.

На завершення хотів би особливо підкреслити, що має бути чітке уявлення щодо етапів антикризових заходів. Перший етап - заходи надзвичайні, адже ефективна робота з подолання будь-якої кризи передбачає розуміння важливості фактора часу, який ми, на жаль, втрачаємо. З цими першочерговими заходами повинні бути взаємопов'язані середньо- та довгострокові, в основі яких має бути зміцнення складових стратегій розвитку, інноваційної й інвестиційної політики, забезпечення конкурентоспроможності економіки. Ми впевнені, що така програма має бути обов'язково розроблена. Ми вдячні Національному інституту стратегічних досліджень, який звертає увагу на цю тему. Думаю, що цей діалог, такий зворотний зв'язок має принципове значення і для парламенту, і для уряду, і в цілому для розробки і реалізації вищезазначених антикризових програм.

ВОРОТІН В. Є.:

У нас присутні дуже шановані експерти, зокрема, директори найпотужніших економічних інститутів, у першу чергу, наукових і галузевих. Мені здається, що макроекономічна і мікроекономічна нестабільність, яка зараз спостерігається, про яку говорив і Анатолій Кирилович, є певною загрозою такому соціальному інституту як держава. Тобто йдеться про модифікацію системи державного регулювання, про оновлення цієї системи. Можливо, тут і наука певним чином заборгувала перед практикою державного управління.

РОЗЕНФЕЛЬД Олександр Іллів

**Директор Науково-дослідного економічного інституту
Міністерства економіки України**

Во-первых, хочу поблагодарить Я. А. Жалило за большой и добротный материал, который был подготовлен в кратчайшие сроки и предоставлен всем присутствующим. В продолжение темы, затронутой Анатолием Кирилловичем, хочу задать присутствующим риторический вопрос: как бы выглядела наша сегодняшняя антикризисная политика при Советском Союзе? Это была бы совокупность трех документов. Первый назывался бы «Концепция антикризисной политики СССР». Второй назывался бы «Основные направления антикризисной политики», и опирался бы на утвержденную ЦК КПСС и Советом Министров «Концепцию антикризисной политики». А третьим документом была бы «Программа антикризисных мер», с выделением первой очереди, определенными ответственными, сроками и так далее.

При этом следует заметить, что опыт обозримой мировой экономической истории таков, что ничего нового, в сущности, придумать невозможно. Те пять или шесть антикризисных направлений, которые известны, вполне сложились. Это стимуляция экспорта, сокращение импорта, реализация инфраструктурных проектов национального масштаба, привлечение сбережений населения, поддержка внутреннего потребления. Эти основные направления понятны, их надо расписать в виде программ. И тут должна быть некоторая упорядоченность.

В вопросе о Стабилизационном фонде я ограничусь только несколькими тезисами. Остановлюсь на тех, которые лично у меня вызывают сейчас чрезвычайно большие сомнения. Во-первых, непонятно, чем этот фонд заполнять. Во-вторых, непонятно, как

этот фонд распределять. И, в-третьих, непонятно, где этот фонд размещать. Наша уважаемая коллега И. М. Акимова на прошлом заседании здесь в Институте говорила о Фонде будущих поколений. Совершенно замечательная идея! Где-то 15 лет тому назад, когда мы только начинали приватизацию, ей бы просто цены не было! Сформировать Фонд будущих поколений, разместить его в облигациях американского казначейства и оградить, так сказать, будущие поколения от внутривострановых рисков. Замечательно!

Но это не было сделано. А менее подходящего времени, чем сегодня, наверное, невозможно было бы найти. Потому, что даже если бы мы сейчас собрали с помощью жертв некий Фонд будущих поколений, в каких мировых инструментах мы бы его сегодня держали? На падающих рынках? Тут очень большой вопрос!

Третий аспект, который я хочу сейчас затронуть. Три дня тому назад мы разослали руководителям государства и всем нашим коллегам, в том числе здесь присутствующим, графики, которые показывают динамику изменений на валютных рынках за последние три месяца. Более точно, с 16 июля. Абсолютно очевидно, что мы имеем дело с явлением планетарного масштаба. И сама мысль о том, что резервы Национального банка должны быть использованы для стабилизации курса гривны, с моей точки зрения, означает, что мы просто останемся без резервов и, в лучшем случае, затормозим нежелательные явления на несколько дней. Такова реальность. Канадский доллар, швейцарский франк, евро, британский фунт – они не остановили этот процесс у себя в странах. И мы со своими 30 миллиардами долларов запаса тоже не остановили.

Может быть кто-то из присутствующих коллег этого еще не знает, я хочу сообщить, что три дня назад на мировых рынках наметился разворот. Наметилось это позавчера днем, когда, судя по всему, инсайдеры знали о предстоящем решении Федеральной резервной системы о понижении ставки. С позавчерашнего дня нефть взлетела с 55,9 до 70,6 доллара за баррель, золото поднялось с 680 до 770, все валюты показали такое же движение: мы видим признак разворота. Является ли это вершиной трендов или нет – об этом мы сможем судить через одну или две недели, когда свое решение о повышении ставок примут основные банки развитых стран. Скорее всего, если ставки по евро и основным мировым валютам будут понижены вслед за американскими, тотальный обвал на мировых сырьевых и фондовых рынках будет продолжаться. Если же они не поддержат и сохранят свою доходность на том же уровне, тогда, скорее всего, этот

повышающий тренд разовьется и мы увидим реальное повышение на фондовых, сырьевых рынках, и облигационных рынках, там, где они не номинированы в долларах США.

И в завершение. Вчера в нашем институте проходила аттестация аспирантов. Просмотрев темы аспирантов, утвержденные институтом год и два года тому назад, я отметил, что темы кандидатских диссертаций были посвящены методам защиты внутреннего рынка в условиях мирового экономического кризиса, методам защиты внутреннего финансового рынка, валютного рынка, кредитного... Я уверен, что такого рода темы уже два года тому назад утверждали ученые советы и других институтов, например, у Валерия Михайловича Гейца. Когда правительство пришло к власти, каждое министерство сообщило о пяти приоритетах своей деятельности. Хотелось бы сейчас зачитать приоритеты деятельности Министерства экономики, которые были объявлены в январе, или приоритеты Министерства финансов. Это чрезвычайно интересно! Зайдите в Интернет! Да они «ни сном, ни духом» не были готовы ни к инфляции, которая была в середине года, ни к кризису, в который вошла страна! Месяц тому назад – это знают все! – на всех уровнях отрицалось само существование осложнений. Вот такая ситуация.

ЛИСИЦЬКИЙ Віктор Іванович **Незалежний експерт**

У нас сформувався дуже цікавий режим влади. І він сформувався не вчора і не позавчора. Демократією його не можна назвати, тому що влади народу як такої немає, а є можливість базікати. Тобто я охарактеризував би те, що ми зараз спостерігаємо, як режим «болтократії». Чому? Тому що десятки звернень від бізнесу протягом тривалого часу до Леоніда Даниловича, Віктора Андрійовича, до прем'єр-міністрів – фактично залишалися не просто не прореагованими, не просто невиконаними, а влада просто на них не звертала уваги. Це - найбільш яскравий приклад. І, коли говорять про ризики розвитку економіки, то я сказав би, що в першу чергу ризиком є те, що бізнес прекрасно розуміє, що від цієї влади не дочекається нормальних умов ведення бізнесу, які дозволили б відчути, що він має конкурентоспроможні умови по відношенню до інших країн. Якщо тобі створили ті ж самі умови ведення бізнесу, які мають твої конкуренти в інших країнах світу, то далі: «бери більше і кидай чимдалі». Думай, як розвивати виробництво.

Найбільш, можливо, болючий і яскравий приклад – питання відшкодування ПДВ від експорту. Ми багато разів чули заяви всіх урядів: профіцит, профіцит, профіцит! Здавалося б, якщо є профіцит бюджету, то поверніть, будь ласка, борги підприємствам. Ні! Говорять, що треба уважно перевіряти, бо, виявляється, там відмиваються шалені гроші. Неофіційно мені називали від кількох сот мільйонів по кожній області до декількох мільярдів в цілому по державі. Виникає тоді питання: якщо це дійсно має місце і там така злочинна ситуація, чому нікого не посадили за ці роки за відмивання ПДВ? Просте питання. Тобто, нам просто «розвішують локшину на вуха», намагаються розповісти, що треба серйозно перевіряти. І що робить податкова? Ось ви вдумайтеся: вона говорить, що повинна перевірити, як формувався ПДВ на всіх ланцюжках до того, як вийшла і була експортована кінцева продукція. Припустимо, ви побудували якийсь цікавий агрегат, який коштує досить великих грошей, експортували його і вам повинні відшкодувати мільйон гривень. Ви подали документи, податкова починає вивчати, доходить (те, про що я говорю - це реальний випадок) до руди і дізнається, що на якійсь шахті, виявляється, 12 тисяч гривень ПДВ не сплачено до бюджету. В зв'язку з цим даному підприємству 650 тисяч гривень ПДВ від експорту не повертаються повністю!

І після цього ми говоримо про те, які у нас ризики розвитку економічного зростання? Ризик, в першу чергу, полягає в тому, що влада «плювати» хотіла на цей бізнес, влада звертається до бізнесу лише тоді, коли потрібно продемонструвати, що вона ще про нього не забула. Можна навести ще декілька прикладів. По-перше, це державні гарантії. Фактично, підприємства так і не мають можливості до них дістатися. Наведу абсолютно реальний приклад: поляки наприкінці 90-х років, у свою чергу, випустили гарантії державного казначейства. Протягом кількох років вони їх випускали і випустили менше, ніж на 80 мільйонів доларів США, але побудували на декілька мільярдів доларів суден.

Я хотів би привернути увагу учасників до тексту представленої доповіді. Мені здається, що він є надзвичайно цікавим і корисним, тут багато речей, з якими бажано було б, щоб фахівці знайомились. Аж ось написано: «Проте, загалом структура інвестиційних витрат промисловості залишається малоефективною і не зорієнтована на реалізацію стратегічних пріоритетів економічного розвитку». Звичайно, правильно Інститут пише: не може бути іншого, якщо говорити про Індію з її інформаційними технологіями, Південну Корею.

Але давайте поглянемо на ту ж Південну Корею. Колись, дуже давно, стародавні корейці переправилися через затоку, яка відділяла Корею від Японії. Після цього стародавні корейці декілька тисяч років тому взагалі не мали суден, вони просто не плавали. Років 40 тому вони взялися за суднобудування і зараз мають до 40 % ринку. Чому? Та тому, що в першу чергу вони створили виключно привабливі умови для розвитку суднобудування. Такий самий приклад можна навести і стосовно Ірландії. Зараз це процвітаюча країна, високотехнологічна, тому що там влада займалася створенням умов для розвитку бізнесу. Тобто у нас є конкурентні переваги, але влада поки що не збирається перейматися всерйоз питаннями розвитку конкурентних переваг, хоча є дуже непогані приклади.

У доповіді далі йдеться, що інвестиції прийшли переважно в високорентабельні, швидкоокупні сегменти української економіки. Так, дійсно, в готельно-ресторанний бізнес: перетворюємося поступово на Антигуа і Барбуда. Там туристів багато буває. Ми - космічна держава. Т-34 – кращий танк у світі. Ми перетворюємося зараз на країну «Макдональдсів» тому, що в першу чергу розвиваються посередницькі галузі.

Я хотів би повернутися до рекомендацій. В мене тут є заперечення, причому серйозні. В доповіді написано: «...має бути посилено увагу до регулювання доходів населення, зокрема, запроваджено прогресивну шкалу прибуткового оподаткування». Заради Бога, не чіпайте цього питання, тому що у нас дуже багато доходів ті, хто працюють, отримують поза межами офіційного. Що ми обкладатимемо? Давайте встановимо: якщо більше мільйона гривень у місяць хтось отримує, тоді нехай сплачує 20 %, а до цього - 15 %. Якщо ще так - на це можна піти, але не треба зв'язуватися з цим соціалізмом, з цим поганим підходом. Ми надто бідні для того, щоб возитися з подібними питаннями.

Четвертий пункт, в принципі, дуже класний: «Впровадити заходи щодо стимулювання, кредитування інвестиційних планів». Хочу звернути вашу увагу, що сьогодні бізнес настільки вже, скажімо так, зневірився у владі, що, коли навіть йому говорять, що в бюджеті записано 50 мільйонів на відшкодування відсотків по інвестиційних проєктах, він не просто зневірився, він втратив кваліфікацію. Минає час і міністр говорить: «Ти знаєш, ледве на 15 мільйонів набрали, і то не використаємо». Тому мені здається, що цей пункт треба було суттєво посилити питаннями, скажімо, удосконалення співпраці бізнесу і влади.

ПАСХАВЕР Олександр Йосипович
Президент Центру економічного розвитку

Я думаю, что, начиная с 2004 года – подчеркиваю, не с 2005-ого, а с 2004-ого - раскрутился маховик популизма и радикализма. Обратная сторона – это повышение налоговой нагрузки, инфляционный «навес», отсутствие инфраструктурных реформ. И кризис в нашей стране - «доморощенный» кризис, не международный - на мой взгляд, был просто необходим. Он был неизбежен, как освобождение от такой политики. Мы бы его имели независимо от того, был бы мировой кризис или нет.

Мировой кризис – не для этого правительства, не для этого президента, а для властной элиты в целом – это грандиозное облегчение и снятие ответственности, которую она бы понесла, если бы его не было, но разразился бы «доморощенный» кризис, связанный именно с этой политикой.

Но кризис, который сейчас разворачивается у нас – это шанс и для всей страны, не только для элиты. Кризис – это шанс сменить эту политику на политику разумную и политику умеренных социальных обязательств, и жить по средствам. Собственно, вы уже видите, как власть говорит: «Мы не хотим, но нас заставляют». Это как раз мотив, который будет фигурировать в ближайшие годы у любых властей, кто бы ни стал у власти. Это - возможность, наконец, осуществить долгожданные реформы: в жилищно-коммунальном хозяйстве, медицине, пенсионном и социальном обеспечении. Так не получалось, а сейчас, может, и получится, потому что это необходимость.

Я не буду останавливаться на том, как связаны реформы с борьбой с кризисом. Это очевидно. Скажем, пенсионная реформа дает средства для долгосрочных вложений, медицинская реформа в здравоохранении – снижает нагрузку на бюджет и так далее. Это, наконец, возможность капитализировать наш самый дорогой ресурс – землю. Я хочу напомнить всем, что бедные страны отличаются от богатых как раз глубиной и шириной капитализации, то есть введением в рынок всех ресурсов. Потому люди и бедные, что они не могут капитализировать свои ресурсы. И мы тоже потому бедные, что у нас недостаточно капитализированы ресурсы. Хотя многие из этих реформ просто привязаны к борьбе с кризисом, они, несомненно, играют очень важную роль для страны в целом.

Вопрос заключается в том, найдутся ли политики, которые реализуют эти шансы. Возникают разговоры о том, что нужно профессиональное правительство. Я бы сказал, что я категорический противник

именно таких служащих на правительственном посту. Я считаю, что в правительстве должны быть политики-профессионалы. Демократический опыт говорит, что военным нельзя поручать военную политику, врачам нельзя поручать политику в сфере здравоохранения, этим должны заниматься профессионалы – политики. Я думаю, что к политику требования не так уж высоки: он должен быть образованным, честным и знать пределы своей компетенции. И я вспоминаю, что Рональд Рейган (прекрасный, кстати, совершенно некомпетентный, непрофессионал в экономике, но великий президент) говорил: «В моей администрации все умнее меня». Я говорю о пределах компетенции. Я бы поклонился любому политику здесь, который бы вслух это сказал.

ГЕСЦЬ Валерій Михайлович
Директор Інституту економіки і прогнозування
НАН України

Нужно хорошо понимать, в каком кризисе мы находимся, и соглашаться или не соглашаться – виновны мы в нем, или нет. Хотя я совершенно согласен в той части, в какой говорили многие, в том числе Я. А. Жалило. Я хочу вас вернуть в 1973 год. Страны ОПЭК поднимают цену на нефть в 5 раз – с 3 до 15 долларов. Ричард Никсон, Президент Соединенных Штатов, исключительно взбуроражен этой неприятностью. ОПЭК просто решила «постричь купоны». Тогда, не найдя аргументов в пользу того, чтобы повоевать с ОПЭК, поскольку была война во Вьетнаме, было много других причин; они ничего лучшего не находят, как отправить господина Киссинджера с тайной миссией в Объединенные Арабские Эмираты и провести переговоры о том, что деньги, полученные арабскими шейхами от этой торговли, обязательно должны быть положены в американские банки.

Вот в это время и были заложены глубинные причины сегодняшнего мирового валютно-финансового кризиса. Потому что мир не пошел по пути структурных реформ, о которых мы все говорим уже 15 лет. Он пытался поддержать экономический рост самыми разнообразными методами финансового стимулирования. Огромное количество стран получают возможности получать дешевые кредиты, они все везде предлагаются.

Мы включаемся в этот процесс соответствующим образом, но достаточно специфическим механизмом. Вместо того, чтобы дальше идти в восстановительный рост после финансового кризиса 1999 года, мы включаемся в механизм политического цикла экономической политики.

Явления 70-ых годов XX столетия достаточно хорошо изучены западными экономистами, описаны во многих странах. Между прочим, в Украине тоже были публикации, предупреждающие о том, что это пагубный путь. Мы запускаем механизм, в него включаются международные финансовые институты самых разных «мастей», которые предлагают соответствующие деньги для того, чтобы заработать. Эта система работала до настоящего времени, и могла бы, если бы не мировой кризис, продолжаться еще год или два, загоняя нас все дальше и дальше в этот тупик. Складывается модель, в которой мы живем не на свои средства, а все то, что связано с принятием решений (неправильных, глупых), невозвратов НДС, плохих налогов - это все косвенные механизмы, которые хуже или лучше дополняют эту глобальную машину.

Но точно так, как европейские и американские пенсионные фонды сегодня прекратят выдавать ту пенсию, на которую надеялись их пенсионеры, точно так же и мы все, кто получили, так сказать, неоправданно и чрезмерно, должны вернуть на круги своя.

Дальше работает соответствующий механизм. Что в этом механизме важно: долги, которые сформировал корпоративный банковский сектор, теперь переложатся на государство, а значит - на налогоплательщика. Если этого не сделать, впереди - кризис, который сам переложит.

Каким же образом сегодня хоть как-то нам себя обезопасить? Начинаем с банковской системы: обязать все доходы, получаемые от деятельности, обязательно капитализировать, ничего не направляя на зарплату и ничего на распределение. Это должен был бы быть первый шаг.

Второй шаг. Банки с иностранным капиталом, присутствующие в Украине, и корпорации назанимали денег, и они пытаются сегодня вывести не только долги, но и активы. Незамедлительно требуется решение, запрещающее всякий вывод. Польша это сделала, несмотря на то, что 90 или 95 % банковской системы Польши контролируется иностранным капиталом. Поляки смогли это реализовать. То есть, мы должны последовательно отсечь хотя бы часть соответствующих возможностей, которые сегодня позволяют тем, кто заработал, вовремя сбежать.

Следующий этап. Это все, что связано с чрезмерной заработной платой министров, работников банков, Национального банка, где выплачиваются огромные заработные платы, в том числе и ученым, которым платится достаточно много.

В. Пинзеник мне говорил, что с меня надо снять академическую стипендию. Я ответил ему: «Если Вы снизите свою заработную плату

до трех тысяч гривен, я согласен, чтобы с меня сняли мою академическую надбавку». Потому что мы все получали больше, чем мы все зарабатывали.

Следующий этап. Обвал, девальвация возродят экспорт, потому что на определенном уровне он станет эффективным, ограничат импорт. Но весь смысл в том, что если весь мир ищет пути, как осуществить структурные реформы, то надеяться, что структурные реформы пройдут просто так – ничего не получится. Мы снова запустим механизм ценовой конкурентоспособности, восстановление послекризисного роста. Так как мы все это проходили, никакие структурные реформы не пройдут. Здесь должна включаться совокупность институтов - и государственных, и гражданских, и бизнеса, и отыскиваться тот механизм, который это все запустит.

Есть ли такие секторы, которые можно сегодня запустить? Конечно, есть! Запуск может быть через строительство – жилищное, прежде всего. Второе – ядерная энергетика. Есть еще необходимость максимальной экономии энергии тепловой, электрической и так далее, есть космос, есть авиастроение, есть биомедицина, есть информатика.

Вчера у меня были представители крупнейшего предприятия нашей аэрокосмической области. Несмотря на то, что происходит, они готовят проект реконструкции всей системы для того, чтоб в течение года ее запустить. Но мы должны помнить, что из носителей новых технологий, которые были в советское время, осталось 10, максимум 20 процентов. Если мы за это время не обеспечим, чтобы эти носители включились в процесс и мы начали какое-то движение в направлении структурных реформ, оно будет проходить так, как оно проходило и проходит в Венгрии, которая не может до сих пор выбраться из долгов, и на 7 миллионов человек населения снова заняла 25 миллиардов долларов США.

Нужны работающий парламент, действующий Президент, эффективное правительство. Хоть дьяволом его назовите - оно должно работать! Если этого не будет, ничего не будет.

ДУБРОВСЬКИЙ Володимир Ілліч
Старший економіст Центру соціально-економічних
досліджень (CASE Україна)

Можно провести такую аналогию в связи с причинами этого кризиса. Если у нас есть растения, которые растут на каком-то плодородном грунте, этому грунту нужна вода. Если количество воды не отвечает толщине грунта, то: если воды мало - грунт сухой, его нужно

потихонечку заливать водой, но, если он насыщается водой, то в данный момент нужно прекратить это насыщение, потому что дальше пойдет смыв. Если грунт насыщается слишком быстро, то вода просто все смывает и образуется овраг.

В этом смысле мы имеем сейчас настоящий классический экономический кризис - первый в истории Украины, потому что все, что было до того - совершенно не вписывалось ни в какие каноны макроэкономики. А сейчас мы имеем ситуацию именно пресыщения, «перегрева» экономики. Был популизм, тоже, кстати, классическое явление, хорошо изученное. Он стал одной из причин этого «перегрева».

Но при этом рецепты выхода не могут быть такими, как, например, в США во времена Ф. Рузвельта, или еще в каких-либо развитых странах. Потому, что кейнсианская теория и практика базируются на важном предположении: совершенной конкуренции.

У нас, к сожалению, экономика очень сильно монополизирована, сконцентрирована и большая часть этих монополий – как неявные, так и практически открытые. Например, на рынке топлива. Но в этих условиях, подчеркиваю, попытка насыщать экономику деньгами или, например, кредитами, и за счет этого выходить из кризиса, приведет к его усугублению.

Но еще хуже то, что мы сейчас наблюдаем. Как только появилась возможность, намек на то, что государство получит какое-то оправдание на вмешательство в экономику и на селективную поддержку производителей - просто вал лоббизма. Компании проплачивают время на телеканалах, своих представителей сажают в новостные программы, и те рассказывают, как тяжело их отраслям, как тяжело им жить и какая у них цена самая низкая за последние 50 лет, что вообще не соответствует действительности. Где были все эти господа бизнесмены, когда у них были сверхприбыли? Они их прятали в оффшорах!

Сейчас они не хотят обратно их оттуда доставать и вкладывать в экономику. Стрекоза «лето красное пропела», а теперь бежит к налогоплательщику - давай, налогоплательщик, нас поддержи, потому что мы, оказывается, кормильцы экономики. Так вы определитесь: вы кормильцы экономики, или вы несчастные пострадавшие? Очень важно не допустить этого популизма и патернализма.

Но, к сожалению, мы сейчас наблюдаем, что, вместо того, чтобы попытаться отстрочить, отказаться от власти на время кризиса, чтобы не потерять своего «реноме», политики наоборот, еще с большей уверенностью и с большей жадой борются за эту власть.

Почему? У меня только одно объяснение: они не видят еще настоящего кризиса, которого действительно еще нет. Есть только предпосылки к нему. Но они уже видят реальную возможность наделять деньгами своих, получить за это что-то. Такова наша классическая схема патернализма. Это то, что надо ни в коем случае не допустить, потому что это был бы конец, это был бы возврат к худшим временам.

Кроме того, вторая причина, почему у нас не работают кейнсианские рецепты и не сработают - для них не оставлено простора. Кейнс же не говорил, что нужно постоянно печатать деньги и создавать бюджетный дефицит. А. Гринспен сделал страшное «преступление»: он на этапе бума продолжал накачивать экономику деньгами, и сейчас мы имеем благодаря этому мировой кризис.

У нас происходило то же самое: на этапе бума вместо того, чтобы создавать стабилизационные фонды, вместо того, чтобы накапливать профицит бюджета - был все время дефицитный бюджет, экономика все время накачивалась деньгами. И сейчас, когда, может быть, нужно было бы в таких случаях «впрыснуть» в экономику, «впрыскивать» нечего, потому что инфляция все просто «съедает». Почва - уже насыщена до состояния грязи, которая чавкает под ногами.

Поэтому единственный ресурс, который у нас остается (здесь я, как оптимист, поддерживаю А. И. Пасхавера, ибо я занимался исследованием того, как проходили все реформы в Украине, а все реформы в Украине проходили под влиянием кризиса и под давлением кризиса, под давлением обстоятельств непреодолимой силы, которые заставляли отказываться от патернализма) - придется отказываться от популизма, и ресурсом остается по-прежнему увеличение конкуренции в экономике.

Ресурсом остается улучшение предпринимательского климата, и я очень надеюсь, что у политической власти хватит ума и способности консолидироваться, чтобы применить эти меры. Дело в том, что в плане глобальных тенденций сейчас, мне кажется, происходит очень четкая поляризация. Есть два вида ресурса, которые действительно будут иметь ценность в XXI веке. Это либо природные ресурсы, которые просто ограничены, поскольку их столько, сколько их есть. За них ведется борьба, очень некрасивая. В ней, конечно, побеждают великие державы, но я не хотел бы быть гражданином такой великой державы. Потому что для того, чтобы побеждать в такой борьбе, нужна авторитарная власть, нужна мобилизация ресурсов для мобилизации армии - это то, что сейчас делает Россия, то, что делают США. В обоих случаях - это очень плохо.

И второй вид ресурса - это интеллектуальная деятельность, производство информации. Все, что между ними - в частности, промышленность - выходит на периферию и будет очень долго, многие десятилетия, оплачиваться очень низко, поскольку дешевая рабочая сила есть в Китае и Индии, неисчерпаемая по сравнению с Украиной. Здесь конкурентное преимущество стран «среднего пояса» будет сходиться на нет.

Конечно, у нас останется какая-то промышленность, но те страны, которые будут заниматься промышленным производством - не будут богаты. Будут богаты те, у кого есть невозполнимые ресурсы, которые они могут продавать, либо те, которые могут обеспечивать производство информации и, соответственно, эту самую промышленность других стран регулировать и, соответственно, «кормить» ее этой информацией.

В этом плане Украина, в принципе, имеет предпосылки и к тому, и к другому. Но очень важно - не создать ситуацию, которая у нас уже была, когда начинается борьба за ресурсы и приходит какая-то авторитарная власть. Это общемировая тенденция. И она категорически не сочетается с производством информации. Нет стран, которые бы имели авторитарную власть и успешно бы производили информацию. И не может быть. И нам важно не скатиться к появлению такого авторитарного арбитра, который будет снова делить ресурсы и не даст нам стать страной - производителем информации.

ЗРІБНЯК Анатолій Леонідович
Заступник керівника Головної служби соціально-економічного розвитку Секретаріату Президента України

Продовжуючи обговорення проблем сучасної економічної ситуації і розвитку національної економіки, хотів би зі свого боку зазначити і звернути увагу на суперечливість нинішньої економічної ситуації. З одного боку, ми маємо доволі пристойні макроекономічні показники - 6,9 % приросту ВВП, зростають інвестиції в основний капітал, промислове виробництво, зростають реальні доходи населення, реальна заробітна плата.

Разом з тим, маємо суттєве уповільнення всіх цих показників з початку поточного року. І це уповільнення, за існуючими прогнозами, оцінками експертів, напевне, буде доволі значним, триватиме до кінця поточного року і, навіть, продовжиться в наступному.

Ми, в цілому, згодні з висновком, який зроблений у презентованому сьогодні дослідженні Національного інституту стратегічних

досліджень про те, що ці негативні тенденції є наслідком, насамперед, внутрішніх проблем. Ми вважаємо, що дійсно, протягом тривалого часу ми надто захоплювалися «легкими» зовнішніми ринками - паливно-сировинними, ринками виробництва продукції, які потребують досить значних паливно-енергетичних ресурсів, є екологічно шкідливими.

Ми не приділяли належної уваги розвитку внутрішнього ринку, інноваційному оновленню виробництва. Боротьба з інфляцією з початку року велась, в основному, обмежувальними, монетарними заходами, і всі ці проблеми разом із слабо диверсифікованою структурою національної економіки стали «детонатором» на тлі фінансової кризи, яка насунулась на нашу національну економіку.

Вони були суттєво загострені цією фінансовою кризою. Звісно, як відомо, нині вживаються заходи. Нещодавнє рішення Ради національної безпеки і оборони України «Про мінімізацію наслідків фінансової кризи» було затверджено Указом Президента України. Вживаються заходи на урядовому рівні і на рівні Національного банку України.

Проте ми бачимо, що всі ці заходи поки що не є достатньо дієвими, існує чимало проблем. Зокрема, про це свідчать ситуація на валютному ринку, нинішня неготовність, нездатність Національного банку швидко врегулювати цю ситуацію. Ми вважаємо, що Національний банк має найближчим часом прозвітувати і про обсяги, і про напрями використання валютних резервів, які він в минулі три тижні спрямовував для підтримки національної валюти, але не досяг цієї мети.

Звісно, ми згодні із думкою, що тут лунала, про те, що потрібно узгодження зусиль всіх гілок влади у реалізації антикризових заходів. Насамперед, зараз на передній план висувається питання визначення таких заходів на законодавчому рівні - це і розвиток внутрішнього ринку, і підтримка малого і середнього бізнесу, і збалансування державних фінансів і фінансів підприємств, збалансування зовнішньої торгівлі і платіжного балансу. Як ви знаєте, нещодавно Президентом з цією метою було подано до Верховної Ради невідкладний законопроект «Про невідкладні заходи щодо запобігання негативним наслідкам фінансової кризи». Він вже пройшов перше читання, і ми сподіваємось, що найближчим часом він буде прийнятий.

Звісно, це не вичерпує проблем, які постали перед нами у зв'язку з фінансовою кризою, але це буде перший вагомий крок до їх вирішення, оскільки відкриває доступ до ресурсів МВФ, відтак дає позитивний сигнал як зовнішнім, так і внутрішнім інвесторам.

Повертаючись до презентованого сьогодні матеріалу, хотів би сказати, що у нас викликають інтерес пропозиції, які напрацьовані Інститутом в частині як тактики, так і стратегії подолання кризи: підтримки експорту, питання валютного регулювання, питання боротьби з інфляцією та інші.

Разом з тим, хотів би зазначити, що, на наш погляд, не знайшли відображення такі питання, важливі для подолання фінансової кризи та виведення економіки України на траєкторію сталого зростання в посткризовий період, як засоби реалізації інноваційної моделі розвитку. На наш погляд, такі питання є вельми важливими як у короткотерміновій, так і в стратегічній перспективах, оскільки у короткотерміновій перспективі вони можуть дати нові робочі місця за рахунок розвитку інноваційного бізнесу серед малих і середніх підприємств. А у довгостроковій і середньостроковій перспективі - допомогти диверсифікувати структуру національної економіки, національної промисловості з тим, щоб вона була менш уразливою для зовнішніх шоків.

Недарма наступний рік в Європейському Союзі оголошено роком креативності й інновацій, хоча рівень інноваційної активності ЄС є на порядок вищий, ніж в Україні.

Ще у 2006 році Президентом України було видано Указ «Про введення в дію рішення Ради національної безпеки і оборони України «Про забезпечення заходів реалізації інноваційного розвитку». Частково ці заходи урядом виконані, найближчим часом завершується підготовка Концепції формування національної інноваційної системи, після чого мають бути затверджені заходи щодо її реалізації. Ми сподіваємось, що найближчим часом ця робота стане вагомим важелем для подолання кризових явищ, які ми маємо сьогодні в економіці.

ЛИТВИЦЬКИЙ Валерій Олексійович
Керівник Групи радників Голови
Національного банку України

Я радий, що Президент направив законопроект, в якому немає слова «криза». І я радий, що такий оптимістичний варіант у назви цього «круглого столу». Є ті, хто вважають, що під час кризи більше падають, ніж зростають. А автори правильно кажуть: криза зростання.

Ризики нестабільності - це теж правильна назва. Нам не потрібна стабільна економіка і це ризик, якщо вона зростає. Нам потрібна цінова, фінансова стабільність. Якщо буде стабільна економіка –

це стагнація. Стагнація, яка, власне кажучи, стає «привидом, який блукає по Європі».

В Європі теж немає економічної кризи. І США теж ще тільки відчують, що відбувається криза і там немає антикризових заходів. І в Європі немає антикризових заходів. А є там заходи щодо подолання стресу, шоку, стусу, кризи ліквідності або кризи довіри між банками тощо.

Мені здається, що кризи в Україні немає. Я нагадаю: в 2006 році «антикризова коаліція» прийняла економіку з 7 % зростання, з 5 % інфляції, а закінчувала свою каденцію в 2007 році з тими ж 7 % зростання, але 16 % інфляції. Тоді ніхто не казав, що в Україні була криза - навпаки, говорили: як добре Україна розвивається! Тому я вважаю, що правильно називати «превентивними заходами».

Правильні заходи подані Президентом. І вони, власне кажучи, є преамбулою для п'ятої макроекономічної корекції України. Ми з корекцією економічної політики «засиділися в дівках». У нас 8 років не відбуваються економічні реформи, у нас 5 років інфляція двозначного рівня, у нас 5 років дефіцитні бюджети. Навіть не в тому справа, що вони дефіцитні. Рівень вилучення ВВП більше 42-43 %. У нас 3 роки «приватизаційні канікули». У нас третій раз спад будівництва. Тому нам є через що турбуватися і що зробити таким чином, щоб ситуація не перетворилася в кризу.

Я думаю, що наступного року все буде зростати. На щастя, чи на жаль, дещо буде зростати повільніше, а дещо - сильніше. Зростатиме інфляція, але сподіваюсь, повільніше. Зростатиме економіка, але, на жаль, теж повільніше.

Я підтримую ідею «політичних циклів», які накладаються на господарські цикли. Я не є сильним в цій темі, як політичні цикли деформують економічний цикл. Те, що відбувається в Україні, мені поки що мало зрозуміло. За моїми спостереженнями, наші мікроцикли - це півтора року: півтора року зростання – півтора року уповільнення. Ми почали у 2000 році. У другій половині 2001 року почалось уповільнення. Потім ми зростали. Це уповільнення перейшло на 2002 рік. У 2003 році - тільки зростання. 2004 рік (остання чверть) - уповільнення. Потім знову 1,5 року уповільнення, я маю на увазі IV-й квартал 2004 року і весь практично 2005 рік, і т. д.

Я вважаю, що ми підійшли до циклу «уповільнення». На жаль, на цей цикл накладається не тільки політичний цикл, про який шановний Валерій Михайлович говорив. Я просто не знаю, яка міра цього циклу. У мене таке враження, що у нас постійно цей цикл, без всіляких фаз піків, фаз спаду - цикл такий потужний, недискретний.

Можливо, я помиляюсь, але я навіть і «квартирки» не побачив за ці роки між цими циклами, не кажучи вже про «вікно». Жодний шанс, який міг би бути використаний як імпульс для реформ, не був використаний.

Накладається ще цикл контрактивної політики й активної політики світового масштабу. Цей вплив ми відчуваємо. Тому я закінчую цю частину і хотів би сказати, що, на мою думку, ми не уникнемо уповільнення, але маємо шанси це уповільнення 2009 року мати між 2 % (2,7 % було в 2005 році) і 5,2 %, які мали у 2002 році. Ніхто не може сказати більш надійно, поки не прийнятий бюджет.

Один із моїх колег говорив, що ось-ось фінансова криза закінчиться. Два дні падає долар і ось-ось ситуація відновиться, і ми знову «вдихнемо». Інший колега говорив, що, як тільки в США закінчатся вибори, ми одразу побачимо розворот тренда долара. Ніхто не вірить у фундаментальні чинники зростання долара, усі чекають, коли відбудеться зворотний розворот. Ми всі теж цього чекаємо.

Тому мені здається, що на наступний рік макроекономічні ризики будуть більш симетричні. Вони були менш симетричні в першому півріччі. Загроза інфляції була більшою, ніж загроза уповільнення зростання. Сьогодні я вважаю, що ризики симетричні. Загрози інфляції уповільняться, загрози рецесії зростання, або загрози спаду зростання прискоряться.

Я не погоджуюсь із заявами Секретаріату Президента про обов'язкову рецесію. Думаю, що це перебільшення. Ми маємо шанси уникнути рецесії. Можливо, я не маю повної інформації.

Я вважаю, що зміщення ризиків таке, що інфляція має більше бути під контролем: сигналом була дефляція оптових цін у вересні. У вересні вперше за багато років дефлювали ціни виробників. Я думаю, що все ж будуть якісь контрінфляційні наслідки по балансу попиту і пропозиції на продовольчому ринку, якщо харчова промисловість підніме голову. Я думаю, що уповільнення економічного зростання теж призведе до того, що будуть інфляційні ризики.

Надалі тезами скажу про те, що, як мені здається, треба врахувати на наступний рік при проведенні корекції макроекономічної політики.

Про бюджет. Справа не лише в дефіциті бюджету. Можна мати бездефіцитний бюджет і мати інфляцію 25,8 %. Справа в тому, яка структура видатків, і в тому, яка питома вага цих видатків в бюджеті. Можна на наступний рік мати бездефіцитний бюджет, навіть профіцитний, і можна мати 43 %, як зараз планується, видатків.

Про імпорт. Мені здається, слід подолати «імпортоманію», але не впадати в «імпортофобію». Частина нашого імпорту є енергетична, частина є антиінфляційна. Я не знаю, яким чином здійснювати баланс: через експортно-імпортну політику, через курсову політику, баланс, але я не хотів би, щоб ми «передали куті меду» з імпортом.

Стабілізаційний фонд - це спеціальний фонд. Він має бути під контролем бюджету. Колись, у 1999 році ми спеціальні фонди ліквідували. Я знаю, що таке стабілізаційний фонд в Норвегії, і в Росії, з яких джерел він формується. А що таке стабілізаційний фонд, який формується з джерел, які просто є видатками бюджету? Або є додатковими коштами інфляційного походження (тому, що дефлятор ВВП - 34 %)? Чому це має бути стабілізаційний фонд, мені важко зрозуміти. Я буду думати. Думаю, що ідея красива, цікава, але, поперше, цей фонд повинен бути під якнайжорсткішим контролем парламенту, по-друге, навіщо його називати стабілізаційним фондом? Що він стабілізує?

Про курс та інфляцію. Нам треба повернутися до теми інфляції. Курс хвилює багатьох, але є оцінки. Він хвилює 7 % аудиторії, яка збирається вечорами на відомій програмі. 40 % населення хвилює цінова стабілізація. Звичайно, це не означає, що треба припинювати девальваційний чинник, тому що він може впливати на інфляцію. І 50 % населення турбує невизначеність. Нам незрозуміло, що з бюджетом. Нам незрозуміло, чи приймемо сьогодні відповідний законопроект. Нам незрозуміло, як відреагує МВФ, чи буде транс? Для бізнесу багато невизначеності.

Про податки. Я думаю, що нам треба уникнути «таксофляції». У зв'язку з цим я вважаю МВФ. Я працював з МВФ на відповідальних посадах і знаю добре цю структуру. Треба співпрацювати. Але «танго» з МВФ треба «танцювати» дуже обережно. Не торкатися «тіла» без зайвих потреб. І мати на увазі, що Меморандум, який підготували - це український продукт. Треба захищати український продукт. Якщо побачимо, що треба вносити корективи - треба вносити корективи. Це, зокрема, стосується посилення податкового пресу. Не думаю, що тут немає над чим нам подумати. Я маю на увазі і акцизи; я маю на увазі і ренти і т. д.

Про націоналізацію. Ідея рекапіталізації через часткову націоналізацію варта того, щоби ще раз зважити всі плюси і всі мінуси цієї ідеї. Реприватизація, націоналізація, деприватизація - О. Й. Пасхавер краще знає, він в цьому розбирається. У нас останнім часом є порозуміння. Сподіваюсь, він дасть уряду правильні поради, як обережно ставитися до цих ідей націоналізації, рекапіталізації і т. д.

Проколювання курсу. Нацбанк усвідомлює значення цієї проблеми. Як і в інших країнах. Який має бути діапазон? Дев'яносто відсотків? Сімдесят відсотків? Не тільки в нашій країні, це - психологічний чинник. Впливати на цей чинник потрібно, враховуючи не тільки те, що він психологічний, але й те, що є певні фундаментальні речі.

ЯРЕМЕНКО Сергій Олександрович
Радник Міністра економіки України

В данный момент я выступлю как бывший заместитель председателя Национального банка. Я использую любые возможности для того, чтобы сближать точку зрения научного сообщества и развенчивать некоторые моменты. Или, я бы сказал, передергивания фактов, которые всегда являлись предметом дискуссий, как на уровне исполнительной власти, так, к сожалению, и в научной среде.

Я имею право сделать подобное заявление потому, что мы здесь встречались в мае. На прошлой дискуссии была выражена позиция относительно того, что самоуверенная, не профессиональная политика Национального банка и такая же политика Минфина неизбежно приведут к дестабилизации финансового рынка, а затем и к краху курсовой политики. Те же самые люди, сидя напротив, утверждали, что курс 3,5 гривны за доллар абсолютно оправдан для нашей экономики, что жесткая монетарная политика приведет только к уменьшению инфляции, что ревальвация курса приведет к той же цели. Те, кто оппонировал, и я в том числе, говорили, что эти вещи приводят к обратному, что они носят разрушительный и не конструктивный характер. Три месяца назад я говорил о том, что будет от этой «гремучей смеси». Но самоуверенность отдельных руководителей позволяет экспериментировать над страной. Я вам скажу, что то, что мы с вами сейчас переживаем, является только первым этапом. Курсовой и банковский кризис является предтечей.

С февраля по сентябрь мы истощили экономику и финансовый сектор. Мы приняли финансовый кризис в страшно ослабленном состоянии. Банки замкнулись как в «коконы» и ничего не кредитуют уже с февраля. Теперь экономика свернется и не возвратит банкам то, что должна. От этого «полетит» весь розничный сегмент, который занимает основную часть банковского сектора. То, что они не выходят на рынок, мотивируя спекуляциями, означает невозможность людей купить доллары и погасить кредиты банкам по курсу, который есть. Таким образом, они подрывают банковскую систему. Основной эко-

номический кризис будет где-то к январю, затем наступит очередь банковского кризиса. Если не будет предпринято никаких мер, к весне мы будем иметь недееспособную финансовую систему. Неадекватное восприятие вещей, которые происходят, заклинания в виде «я предполагаю», отсутствие реакции на эти вещи привело к тому, что мы имеем в результате: бессистемные меры, которые принимаются сейчас на рынке. 50 миллионов гривен весной в один день по межбанку нельзя было выпросить у Национального банка как «овернайт». Но я говорил: вы будете давать без всякого обеспечения миллиарды ради спасения. Вот это и случилось. Без обеспечения дают по 2 миллиарда, по 500 миллионов гривен.

ЛИТВИЦЬКИЙ В. О.:

Коливання курсу викликане не лише ситуативними, а й психологічними чинниками. 90 % проблеми пов'язане з психологією та емоціями. Це стосується не тільки України.

ПАРНЮК Володимир Олександрович

**Директор департаменту макроекономічного прогнозування
Міністерства фінансів України**

Нині дуже важко говорити про наявність чи відсутність кризи. Першим чинником, який свідчитиме про наявність кризи, буде зменшення надходжень до бюджету. В нас поки що немає такої статистики. Але, якщо відбудеться суттєве скорочення доходів бюджету, виникне питання бюджету цього року і бюджету наступного року. Падіння виробництва відбудеться дуже швидкими темпами.

Банки вже сьогодні не перераховують частину коштів до бюджету - це найбільша небезпека. Тому криза банківського сектору дуже небезпечна для бюджету. В цій ситуації необхідно першочергово забезпечити кредитування вітчизняного виробництва. В умовах, коли банківська система, можливо, не буде функціонувати в повному обсязі, кредити повинні надавати товаровиробники для придбання їхніх товарів.

Це означає, що підтримати вітчизняного товаровиробника може сам виробник, якщо він матиме достатньо ресурсів. Я не виключаю, що на період виходу з неконтрольованої ситуації, коли банківський сектор не буде спроможний кредитувати споживача, для створення умов для надходження податків необхідно буде кредитувати

споживача безпосередньо виробником. Мається на увазі побутова техніка, автомобілі, які будуть придбаватися споживачем за рахунок кредитів.

На сьогоднішній день у нас дуже висока частка іноземних банків, основним завданням яких на території України є кредитування імпорту. В цих умовах необхідно змінити ставки резервування по короткострокових і довгострокових кредитах. По короткострокових кредитах повинні бути більш високі норми резервування і більші ставки кредитування, ніж для довгострокових кредитів. Особливо зважаючи на те, що вони йдуть на споживчі цілі. Банківський сектор зараз не має ресурсів. Якщо він не зможе залучити цей ресурс, тоді не буде чим кредитувати економіку. Де взяти ресурси? Ресурс тільки один: за рахунок державного боргу. Іншого шляху немає, тому що НБУ не може просто друкувати гроші.

Якщо складеться ситуація, що не буде прибутку в економіці - а прибуток складає в доходах бюджету приблизно 4 % ВВП - тоді виникне потреба чимось компенсувати відсутність прибутку. Треба буде змінювати систему податків.

Особливою проблемою є Пенсійний фонд. В цьому році треба буде давати 50 мільярдів з бюджету на Пенсійний фонд. В іншому випадку нас чекає крах пенсійної та бюджетної систем, крах виробництва. Щоб цього не допустити, треба підвищити ставку ПДВ, для того, щоб обмежувати імпорт, забезпечити кредитування під вітчизняне виробництво, замість податку на прибуток запровадити податок на витрати. За останнього база податкових зобов'язань визначається з того, скільки підприємство витратило матеріалів, сировини тощо. При цьому не оподатковуються складові, пов'язані з заробітною платою. Фактично це податок на матеріальні витрати. Цей податок у більшій мірі мають сплачувати енергоємні та матеріалоємні галузі. Тому що система, за якої є дешеві газ та матеріали, призвела до того, що наша структура економіки стала матеріалоємною і енергоємною і залежною від Росії. Для того, щоб виправити цю ситуацію, необхідно змінити структуру на трудомістку.

ГЕСЦЬ В. М.:

За 2004-2008 роки економіка України зростала в середньому на 6-7 %. Сумарно за п'ять років – на 35-40 %. У 2004 році пенсія була 200 гривень, до підняття її урядом В. Януковича. 40 % становить 80 гривень. 280-300 гривень - це реально та пенсія, яку економіка мала за цей час платити. Сьогодні вона платить 600 гривень. Чи є у

Міністерства фінансів розуміння того, що доки воно не опуститься в загальній системі по пенсіях, по заробітній платі і по всьому іншому на цей рівень, нічого не буде? Все інше працюватиме на «боргову яму»?

ПАРНЮК В. О.:

Є це розуміння. Але для того, щоб це знизити або заморозити, треба це обов'язково погодити з профспілками. Жоден політик не може про це публічно оголосити. Хто скаже: «Давайте знизимо пенсію пенсіонерам або заробітну платню»? При перерахунку Міністерство фінансів завжди виходить з можливостей бюджету. Можливо, складеться, що у бюджеті 2009 року доведеться суттєво обмежити пенсії, можливо - переглянути «вилки» пенсій.

ГЕСЦЬ В. М.:

Ми маємо звикнути до того, що чим далі, тим буде більше конфліктності в експертному, політичному та іншому середовищах. Ми просто нічого подібного не переживали. Треба звикнути до того, що комусь треба буде піти у відставку. Ми входимо в механізм, який пов'язаний з глибинними структурними реформами. Якщо у 1998 році ми звинуватили Росію, а сьогодні ми звинувачуємо світову фінансову кризу, то це - спроба «перевести стрілки» з одного на інше. Далі так не буде. Неприємні речі нам доведеться слухати. Все це попереду.

ПОКРИШКА Дмитро Степанович

Завідувач сектору економічної стратегії відділу

економічної та соціальної стратегії

Національного інституту стратегічних досліджень

Важливим джерелом інформації щодо стану та перспектив економічного розвитку країни для зовнішніх торговельних партнерів та інвесторів є прогнози міжнародних економічних організацій, банків, рейтингових агентств та аналітичних центрів. Саме на ці оцінки орієнтуються іноземні інвестори при розрахунку потенційної прибутковості своєї діяльності в країні вкладення капіталу.

Нами були проаналізовані оцінки розвитку економіки України в 2008-2009 роках таких міжнародних організацій, як МВФ і Світовий банк, міжнародних банків – UniCredit Group і Citigroup, рейтингових агентств – Standard and Poor's і Fitch, а також авторитетного

аналітичного центру Economist Intelligence Unit. Аналіз останніх прогнозів, наданих в вересні-жовтні 2008 року, підтверджує висновок про наявність суттєвих ризиків для подальшого зростання економіки України.

Основні висновки прогнозів, наданих цими інституціями, зводяться до такого.

По-перше, всі із розглянутих інституцій поліпшили свої прогнози щодо зростання ВВП на поточний рік, що, за цими оцінками, складатиме близько 6,2-6,5 %, при одночасному погіршенні на 2009 рік. Найбільше песимізму щодо перспектив зростання в наступному році проявляє МВФ, який значно знизив свій прогноз у жовтні порівняно з квітнем (майже вдвічі до 2,5 %). Разом з тим, необхідно відзначити, що інші інституції мають більш позитивні очікування щодо економічного зростання України – їх прогнози знаходяться в межах 4,2-4,8 %;

По-друге, на поточний рік підвищено прогноз інфляції, яка, за оцінками майже всіх інституцій, перетне позначку 25 %. При цьому відзначається оптимізм щодо можливостей уряду знизити інфляційну динаміку 2009 року до 12-16 %, який, втім, є меншим, ніж декілька місяців тому. Знову ж таки, найменше оптимізму закладено в прогноз МВФ, згідно з яким індекс споживчих цін становитиме 18,8 %.

По-третє, якщо більшість експертів прогнозує певне зниження негативних прогнозів щодо сальдо рахунку поточних операцій в 2008 році (UniCredit Group та МВФ до -7,2 % ВВП, Citigroup та Світовий Банк до -8,4 % ВВП), всі вони однакові щодо його подальшого розширення в 2009 році. При цьому прогноз МВФ є одним із «найнижчих» – негативне сальдо рахунку поточних операцій прогнозується на 2009 рік на рівні 9,2 % ВВП, тоді як оцінки Світового Банку й Citigroup сягають, відповідно, 11,3 % і 11,7 %.

Учетверте, оптимістичнішими стали прогнози щодо дефіциту державного бюджету на 2008 рік, прогнози на 2009 рік тримаються в межах відносно безпечного показника 3 % ВВП.

Таку динаміку розвитку української економіки в 2008-2009 роках визначатиме ряд ризиків як зовнішнього, так і внутрішнього походження, що впливатимуть на макроекономічну і фінансову стабільність України. Їх можна згрупувати таким чином.

Перше. Ризики зниження динаміки зростання, що пов'язані: зі скороченням виробництва в переробній промисловості і будівництві, що матиме негативний вплив на доходну частину бюджету, рівень довіри інвесторів і банківську систему; сповільненням темпів кре-

дитування економіки та погіршенням якості кредитів; слабкою диверсифікованістю економіки, що посилює ймовірність реалізації ризиків, пов'язаних з чинником циклічності.

Друге. Зовнішньоекономічні ризики – сповільнення зростання світової економіки, зокрема в ЄС і Росії, що впливатиме як на обсяги зовнішнього попиту на вітчизняну продукцію, так і прямих іноземних інвестицій в Україну; нестабільність надходжень від фінансових операцій з капіталом, що збільшуватиме ризики, пов'язані з раптовими перервами в залученні коштів в іноземній валюті; зростання вартості іноземного рефінансування внаслідок глобальної кризи ліквідності та звуження доступу до кредитних ресурсів; подальше зростання негативного сальдо рахунку поточних операцій як в частині балансу торгівлі товарами, так і за статтею доходів внаслідок зростання обсягів нарахованих відсотків за зовнішніми запозиченнями і виплат дивідендів за прямими іноземними інвестиціями; погіршення умов торгівлі внаслідок зниження цін на продовольчі товари і металопродукцію на світовому ринку при зростанні вартості імпортованих енергоресурсів; ризик фінансування дефіциту рахунку поточних операцій в умовах зниження припливу прямих іноземних інвестицій.

Третє. Монетарні ризики, пов'язані: з утрудненням утримання курсу гривні до долара США в межах встановленого коридору внаслідок розширення зовнішнього дисбалансу, зниження обсягів надходження прямих іноземних інвестицій та зовнішніх фінансових ресурсів; реальною ревальвацією гривні, яка знижуватиме вартість імпортованих споживчих та інвестиційних товарів та погіршуватиме конкурентоспроможність експорту; подальшою номінальною девальвацією гривні, що прискорюватиме інфляційні процеси та позначиться на якості банківських активів, що також утруднить виплати населення за кредитами внаслідок збільшення тягара заборгованості; погіршенням зовнішньої ліквідності та зростаючою залежністю від чистого припливу іноземного капіталу як чинника підтримки національної валюти; значним зниженням обсягів надходження іноземного капіталу за умов наростаючої глобальної фінансової нестабільності, що посилить тиск на валютні резерви НБУ.

Четверте. Бюджетні ризики, пов'язані: зі зростанням дефіциту державного бюджету внаслідок сповільнення економічної динаміки та переважання темпів зростання витрат (головним чином їхньої соціальної складової, в т.ч. й внаслідок інфляції) порівняно з надходженнями бюджету; посиленням навантаження на держав-

ний бюджет внаслідок зростання вартості імпортованого газу за умови несхильності органів влади перекладати повні витрати на домогосподарства і ризиків умовних зобов'язань держави, що виражаються в нагромадженні збитків НАК «Нафтогаз України»; проциклічним характером податково-бюджетної політики; зростанням державного боргу внаслідок залучення урядом коштів для фінансування інфраструктурних проектів, пов'язаних з проведенням Євро-2012.

П'яте. Інституційні ризики – відсутність надійного уряду, спроможного впоратися з ризиками, що накопичуються в економіці; додаткове зростання вартості рефінансування внаслідок політичної невизначеності, що проявляється в значному підвищенні інвесторами рівня ризиків; відсутність прогресу у проведенні важливих реформ внаслідок політичної нестабільності, відсутності політичного консенсусу у політичній еліті, наближення президентських виборів; зниження якості процесу прийняття рішень щодо економічної політики, неспроможність артикулювати чітку стратегію подолання кризових явищ в економіці, що посилює, за визначенням експертів Citigroup, ризик «неорганізованого пристосування економіки» до кризових умов.

Суттєві зміни зовнішнього середовища, пов'язані з розвитком фінансової кризи, а також значними коливаннями цін на ринках ключових експортних товарів України, об'єктивно сприймаються аналітиками як чинники уповільнення економічного розвитку країни. Це пов'язано з тим, що в останні роки не лише посилилася залежність економічного зростання від зовнішнього попиту, а й макрофінансова стійкість економіки дедалі більшою мірою ґрунтується на надходженні в Україну іноземної валюти. Разом з тим, не відкидається важливість для економічного розвитку внутрішніх структурних реформ, відсутність яких протягом тривалого часу, як наголошується в прогнозах цих інституцій, посилює негативний вплив цих ризиків.

Слід звернути також увагу на те, що в багатьох випадках немає повної однастайності в перспективах окремих заходів економічної політики держави, що виявляється в значному розходженні прогнозованих показників, зокрема – балансу рахунку поточних операцій та дефіциту державного бюджету. Водночас варто взяти до уваги наявність певного лагу у формуванні наведених прогнозів. Погіршення становища у світовій економіці, явища фінансової дестабілізації в Україні, очевидно, сприятимуть подальшому погіршенню оцінок та прогнозів міжнародних організацій.

БАБАНІН Олександр Сергійович
Завідувач сектору зовнішньоекономічної стратегії
відділу економічної та соціальної стратегії
Національного інституту стратегічних досліджень

Протягом останніх 17 років українська економіка залишається «металокерованою». Домінують сировинні галузі, передусім, чорна металургія. Продаж напівфабрикатів недорогоцінних металів є основною продукцією вітчизняної індустрії. Питома вага експорту недорогоцінних металів стабільно перевищує 40 % у загальній структурі експорту товарів. Раптове зниження світової кон'юнктури на сировинні товари (сталь, продукцію хімічної промисловості, мінеральну сировину), які становлять майже дві третини усього товарного експорту, критично відбилося на стані усієї економіки.

Доки тривав позитивний тренд продажів продукції металургії, збільшувались експортні поставки, які становили 75 % від усього виробництва металопродукції. Україна вийшла на п'яте місце в світі з експорту сталі. Протягом 2001-2007 років обсяг експортних доходів від продажу металопродукції перевищив 86 мільярдів доларів США, за січень-вересень 2008 року він збільшився ще на 18 мільярдів доларів США.

Проте процес модернізації галузі відбувається надто повільно. Досі 44 % сталі виплавляється мартенівським способом (у світі – 6 %); а методом електролізу – менше 4 % (у світі - 32 %). Зношеність основних виробничих фондів у галузі перевищує 60 % і щороку зростає на 1 %. Виробництво металопродукції залишається занадто відходним. Відходи на 1 тону прокату в Україні становлять 300 кг, а в Японії – ушестеро менше.

За даними Інституту економіки і прогнозування НАН України загальна потреба металургії в інвестиціях оцінюється в 5,3 мільярда доларів США, або 5 % від усього обсягу доходів, одержаного галуззю протягом останніх восьми років. Проте власники підприємств не поспішають оновлювати морально та фізично застаріле обладнання, не надто переймаються питаннями поліпшення продуктової структури експортних поставок. В експорті переважають напівфабрикати і сортовий прокат. За умов високих цін, вигідним був експорт навіть продукції з низьким рівнем доданої вартості.

З липня ціни на продукцію металургії впали більше, ніж удвічі. Стабілізаційного фонду для зменшення наслідків зміни кон'юнктури не було створено. Металургійний експорт скоротився в серпні порівняно з липнем на 700 мільйонів доларів США. Очікується, що

падіння металургійного виробництва за перші десять місяців року може перевищити 50 %.

Загалом, зниження темпів експорту продукції збільшує від'ємне сальдо зовнішньої торгівлі і, відповідно, девальваційний тиск на гривню. Величина від'ємного сальдо за січень-червень 2008 року була майже еквівалентна величині від'ємного сальдо за підсумками минулого року, а за третій квартал ц.р. вона зросла ще на 4,8 мільярда доларів США, наближаючись до 10 % ВВП, що є критичним значенням для економік, що розвиваються.

Істотний внесок у збільшення від'ємного сальдо зовнішньої торгівлі припадає на частку імпорту товарів 27-ї групи - «енергетичні матеріали» (16,8 мільярда доларів США, або більше чверті всього імпорту товарів), що пов'язано з підвищенням цін на енергоносії, а також на товари групи 87 - «автомобілі, тягачі та інші наземні транспортні засоби» (9,3 мільярда доларів США). Отже, протягом січня-вересня ц.р. щомісяця наша держава експортувала метал у вигляді сировини на суму 2 мільярди доларів США, імпортуючи інший метал – у вигляді легкових автомобілів та запчастин до них – на суму 1 мільярд доларів США.

Частка імпорту товарів групи 87 зросла з 8 % в загальній структурі імпорту за підсумками перших дев'яти місяців 2004 року до 14,1 % за підсумками аналогічного періоду цього року. У вартісному вимірі зростання становить 7,6 мільярда доларів США, або 5,7 рази. Імпорт товарів групи 87 становить три чверті від'ємного сальдо зовнішньої торгівлі за підсумками січня-вересня 2008 року. Без імпорту товарів цієї групи сальдо торгівлі товарами було б тільки «мінус» 3,2 мільярда доларів США (2,2 % ВВП). Таким чином, вчасні заходи, наприклад, тимчасова заборона імпорту легкових автомобілів за бюджетні кошти, пильніша увага НБУ до надмірного банківського автокредитування могли б запобігти викривленню торгового балансу.

Дана ситуація не є унікальною. Подібний розвиток подій спостерігався 1980 року в Чилі, коли відбувалося випереджаюче зростання імпорту легкових автомобілів, що супроводжувалося очікуваннями знецінення національної грошової одиниці. Резюмуючи, хочу підкреслити, що гостроту нинішніх проблем можна було б мінімізувати, якби своєчасно були вжиті превентивні заходи щодо обмеження надмірного імпорту, а також створення стабілізаційного фонду в металургії. Подібні заходи, на мою думку, повинні знайти своє відображення в національному антикризовому плані. Сьогодні в Україні можливе збирання легкових автомобілів усього модельного ряду. Поліпшення інвестиційного клімату в нашій державі сприятиме відкриттю нових потужностей для автомобілебудування в Україні.

ЛИТВИЦЬКИЙ В. О.:

3 липня до жовтня девальвація євро до долара і фунта до долара перевищила 23-29 %. За період з травня цього року і до вчора включно девальвація гривні склала 13 % - це також багато. Девальвація, за думкою більшості макроекспертів світу, в умовах глобальної фінансової кризи є важливим інструментом оптимізації платіжного балансу і переходу від політики запозичень до політики заробляння грошей, залучення валюти за допомогою експорту. Тому всі країни світу зараз сприймають це послаблення курсу з розумінням, як інструмент, який можна використовувати. Але, звичайно, бояться надмірної девальвації. Я нагадаю, що у 1998 році девальвація в Україні складала 80 %, у 1999 році – 52 %. Ревальвація цього року в травні складала від 5,05 до 4,5 гривні за долар. Це коливання було в межах 12 % в сторону посилення. В останні місяці осені, точніше, у жовтні, ревальвація склала 13 % в бік послаблення.

РОЗЕНФЕЛЬД О. І.:

Не всё так просто: с долларом нужно быть очень осторожными. Ведь образовалась «воронка», в которую провалились 3 триллиона, и он дефицитен сегодня. Вот почему происходит девальвация. Экономический кризис пока не имеет к этому никакого отношения. Рецессия ещё впереди. Почему же так доллар растет? Пока этот рост совершенно не соответствует тому, что есть сейчас в экономике.

ЛИТВИЦЬКИЙ В. О.:

По последней информации, которая есть у нас, третий день доллар «проседает» очень существенно. После того, как пошли как в «тихую гавань» в доллар из Европы с её неопределенностью соответствующие активы, когда активы просто сбрасывали и переводили в доллар, идет разворот. Насколько он будет существенен, не знает никто: ни даже Институт экономики и прогнозирования, ни Нацбанк.

РОЗЕНФЕЛЬД О. І.:

Каждую пятницу крупнейшие операторы США отчитываются перед Министерством финансов США. Признаки разворота очень хорошо видны за последние две недели в закупках операторов. Вы сказали, что девальвация как инструмент открывает путь к оздоровлению экономики: это можно сравнить с цунами, которое дает «прекрасный» шанс выкупаться, освежиться в море.

ЛИТВИЦЬКИЙ В. О.:

Я хочу сказать, что знаю очень многих, увидевших усиление гривны, кто готов был выброситься в окно. Особенно «соловьи» экспортного сектора. Теперь, казалось бы, от них можно было ждать аплодисментов, когда экспортный сектор получает такую поддержку.

ПАСХАВЕР О. Й.:

Цунами - это катастрофа! Кризис - это естественное колебание, он – здоровое явление. Существует большая разница между этими явлениями.

ВОРОТИН В. Є.:

Вчора на Інвестиційному форумі під час прес-конференції з Л. Качинським Президент України наголосив, що пріоритетною метою антикризових заходів є запобігання рецесії. Цитую: «Не допустити глибокої рецесії - це параграф № 1».

ЯРЕМЕНКО С. О.:

Авторы доклада пишут: «Уповільнити інфляційні процеси дозволили... сезонність, дії НБУ, що обмежили приріст грошової пропозиції..., антиінфляційний ефект ревальвації». Разрушительный характер этих вещей был очевиден. Мы говорим так, как и привыкли за 17 лет писать. Если стоим на этих базовых позициях, значит – да, если нет – мы должны другие выводы делать. Мы не дали оценку, а констатировали.

ЖАЛЛО Я. А.:

Ви абсолютно праві щодо руйнівних наслідків. Ми пишемо, що ці заходи дали можливість сповільнити тенденції. Вони дали таку можливість? Так. Яка наша позиція, що визначилася в ході написання цієї доповіді? На мою думку, дестабілізація, вплив світової кризи показали, що у нас є серйозна інструментальна недостатність реалізації багатьох напрямів економічної політики: у фіскальній сфері, в монетарній сфері, у валютній сфері, у банківському секторі. Ми повинні говорити про те, що маємо великі амбіції, але не маємо належних інструментів їх реалізації.

БІЛА Світлана Олексіївна
Завідувач відділу стратегій управління
регіональним розвитком Національного інституту
стратегічних досліджень

На мою думку, ще не було висвітлено питання розвитку внутрішнього ринку України. Йдеться про платоспроможний попит на внутрішньому ринку. Проблема полягає, передусім, у бідності працюючого населення. Усі ці коливання - фінансові кризи, коливання курсу долара, інфляційні очікування, на мій погляд, не можуть бути довготривалими на внутрішньому ринку. Тому, що у населення немає ресурсів на довгу спекулятивну гру.

Дуже багато говорили, що має бути довгострокова стратегія. Без неї зайве щось робити, давати якісь рекомендації. Це може бути тільки «залатування дірок», тимчасове вирішення тимчасових проблем у стилі «ручного управління».

На що потрібно звернути увагу? Передусім, на безпеку банківського сектору. Питома вага іноземного капіталу зараз становить 37,2 %, тоді, як Світовий банк визначив граничне значення межі економічної безпеки на рівні 30 %. У страховому секторі – 28,1 %. Йдеться про те, що держава тут майже втратила вплив на регулювання національної безпеки і на діяльність банківського сектору. На мою думку, терміново потрібен пакет законів та нормативних актів, які б регулювали цей процес і давали можливість рефінансувати прибутки банків у внутрішню економіку, перешкождали вивезенню цих капіталів за кордон. Тут потрібна політична воля.

Я викладаю історію економічних вчень і знаю, хто такі Дж. Кейнс і М. Фрідмен. Можливо, я піду проти світової думки щодо необхідності скорочення заробітної плати і пенсій. Тому, що навіть невелике відсоткове збільшення пенсій та заробітних плат, особливо бюджетним працівникам, збільшує внутрішній попит, який нам потрібний для підтримки харчової промисловості, того, що залишилося від легкої промисловості тощо.

ВОРОТІН В. Є.:

Підводячи підсумки, можемо сказати, що наш «круглий стіл» виявився досить плідним. Впевнений, що ті думки і роздуми, які були висловлені, буде корисно проаналізувати, використати в роботі для блага України, для вдосконалення курсу економічної політики та підтримки діяльності Президента України у цій сфері.

ЗМІСТ

Вступ	3
Економічне зростання 2008 року та його суперечності	4
а) Динаміка розвитку реального сектора економіки.....	4
б) Інвестиції в основний капітал.....	10
Динаміка зовнішньоекономічних чинників зростання	16
Соціальна політика та зміни якості життя населення	22
Передумови та наслідки зростання грошово-фінансової нестабільності	26
а) Інфляційні тенденції	26
б) Зростання нестабільності банківського сектора економіки	29
в) Проблеми валютно-курсової стабільності	32
Вплив світової валютно-фінансової кризи та міжнародні прогнози щодо України	34
а) Наслідки світової валютно-фінансової кризи для України	34
б) Міжнародні оцінки ризиків та прогнози щодо України	40
Ризики коротко- та середньострокової перспективи та напрямки їх мінімізації	45
Завдання тактики антикризової політики та стратегії економічного розвитку	53
а) Першочергові заходи антикризової політики у грошово-фінансовій сфері	53
б) Стратегічні завдання антикризового спрямування	57
МАТЕРІАЛИ ЗАСІДАННЯ «КРУГЛОГО СТОЛУ»	
«ДИНАМІКА ЗРОСТАННЯ ТА РИЗИКИ НЕСТАБІЛЬНОСТІ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ В 2008 РОЦІ» ...63	
ВОРОТІН В. Є.	66
ЖАЛІЛО Я. А.	67
КІНАХ А. К.	71
ВОРОТІН В. Є.	75
РОЗЕНФЕЛЬД О. І.	75
ЛИСИЦЬКИЙ В. І.	77
ПАСХАВЕР О. Й.	80
ГЕЄЦЬ В. М.	81
ДУБРОВСЬКИЙ В. І.	83
ЗРІБНЯК А. Л.	86
ЛИТВИЦЬКИЙ В. О.	88

ЯРЕМЕНКО С. О.	92
ЛИТВИЦЬКИЙ В. О.	93
ПАРНЮК В. О.	93
ГЕСЦЬ В. М.	94
ПАРНЮК В. О.	95
ГЕСЦЬ В. М.	95
ПОКРИШКА Д. С.	95
БАБАНІН С. О.	99
ЛИТВИЦЬКИЙ В. О.	101
РОЗЕНФЕЛЬД О. І.	101
ЛИТВИЦЬКИЙ В. О.	101
РОЗЕНФЕЛЬД О. І.	101
ЛИТВИЦЬКИЙ В. О.	102
ПАСХАВЕР О. І.	102
ВОРОТІН В. Є.	102
ЯРЕМЕНКО С. О.	102
ЖАЛІЛО Я. А.	102
БІЛА С. О.	103
ВОРОТІН В. Є.	103

Наукове видання

**ДИНАМІКА ЗРОСТАННЯ
ТА РИЗИКИ НЕСТАБІЛЬНОСТІ
ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ В 2008 РОЦІ**

Літературне редагування та коректура *Т. П. Слатьєн*
Комп'ютерна верстка *О. Ю. Левицький*

Оригінал-макет підготовлено
в Національному інституті стратегічних досліджень:
01030, Київ-30, вул. Пирогова, 7-а

Віддруковано в ПП «Санспарель»
Підп. до друку 15.12.08. Формат 84x108\32. Папір офс. № 1.
Офс. друк. Гарн. «Таймс NR». Обл. – вид. арк. _____. Наклад 300 пр.
Зам. №