

ДЕРЖАВНА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНА ПОЛІТИКА ТА ЇЇ НАСЛІДКИ:
ГЕОПОЛІТИЧНИЙ АСПЕКТ

Анотація

В статті досліджуються сучасні макроекономічні зміни у різних країнах світу та дії урядів цих країн, спрямовані на подолання існуючих і потенційних проблем.

Annotation

Modern macroeconomic changes in the different countries of the world and actions of governments of these countries, sent to overcoming existent and potential problems, are investigated in the article.

Постановка проблеми. Тектонічні зміни глобальної фінансової системи стали серйозними викликами світовій економіці та урядам. Влада вимушена приймати неординарні рішення, щодо яких вона не має досвіду. Значна увага приділяється міжнародним домовленостям, оскільки сучасний світ характеризується значним симбіозом економік, в першу чергу – країн ЄС, США та Китаю. Глобальна криза стала каталізатором змін на геополітичному просторі, їх лакмусовим папірцем. Проте ці процеси далекі від завершення. Неоднозначність кінцевих результатів не в останню чергу обумовлюється регулюючими діями з боку урядів, у тому числі у сфері державної фінансово-економічної політики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Більшість сучасних авторів відносяться до перспектив розвитку світової економіки зі значним скепсисом. В оптимістичному сценарії світ очікують довгі роки мізерного (близько 1%) економічного зростання, слабкого ринку праці та боротьби із фіскальними проблемами. Прибічниками останньої теорії є багато відомих економістів, у тому числі головні її автори – К. Rogoff і С. Reinhart. На їхню думку, одужання розвинених економік може зайняти мінімум 7 років [1; 2].

S. Mihm і N. Roubini [3] пророкують другу хвилю кризи. Основні аргументи цих економістів – слабкість державних фінансів розвинених країн світу, зокрема США та ЄС, а також незбалансованість економічної моделі країн, що розвиваються. Всесвітньо відомий нобелівський лауреат Joseph E. Stiglitz [4] також підтримує теорію «подвійного падіння», висунуту N. Roubini [5], і в своїх статтях доводить: заходи фіскальної консолідації, що їх реалізує Європейський Союз, несумісні із заходами виведення економіки з рецесії. В своїх публікаціях D. McIntire [6] наводить низку причин, які в сукупності можуть знову призвести до падіння світової економіки. Z. Karabell [7] детально оцінює чинники, які можуть спричинити уповільнення темпів росту китайської економіки, яка останнім часом отримала статус двигуна світової економіки.

Мета і завдання статті. Завданням статті є дослідження тенденцій у світовій економіці та фінансах, що виникають під впливом об'єктивних (економічних законів і закономірностей) і суб'єктивних (варіативності вирішення проблем інструментами державної фінансової політики) чинників, з метою прогнозування можливих внаслідок цього змін геополітичної ситуації.

Виклад основного матеріалу. Темпи економічного зростання у багатьох країнах (як розвинених, так і таких, що розвиваються) впали в останні місяці 2010 р. порівняно з оптимістичними показниками на його початку. Загалом, цей рік ознаменувався борговими проблемами та пошуком заходів боротьби з ними.

Економічне зростання Європи залишилося незмінним (на рівні 2,5%) у річному вимірі [8]. Проте поточні проблеми в деяких країнах ЄС, примусове стримування економічного зростання заходами фіскального обмеження, слабкість і негнучкість ринку праці, а також незбалансованість економічного потенціалу та фінансових показників у центрі ЄС та на його периферії, найімовірніше, як вважають автори [3; 9], призведуть до дисбалансу на європейському економічному просторі та цілком логічного зниження темпів економічного зростання. Критичним, як справедливо відзначається у [3], є той факт, що залежність фіскальних показників, за здоров'я яких борються лідери розвинених країн, і темпів росту ВВП має природу замкнутого кола. Причому залежність ця зворотна. Отже, чим більше країни боротимуться за зниження боргового тягаря, тим більше вони обмежують потенціал росту ВВП. У певний момент (і цей момент, очевидно, дуже близький) уряди вичерпають можливості економічного стимулювання та створять середовище підвищеного ризику дефолту та нестабільної міжнародної валютної системи [1].

У розрізі фінансово-економічної політики основну увагу, на наш погляд, слід зосередити на проблемі Греції, яка задавала тон більшості подій у червні 2011 р. Проблема досягала критичного рівня у міру наближення виплат за першим борговим траншем у 3 млрд євро в липні. Крім того, в ринковий настрій включений і той факт, що Греції належить виплатити 6 млрд євро в серпні. Ця сума є непосильною для країни, коли її економіка скоротилася на 4,4% у 2010 р., і швидше за все, скоротиться на 3,8% у поточному році, а у держави немає коштів для виплати пенсій та заробітних плат працівникам державного сектору. У такій ситуації залишається два виходи: оголосити дефолт за своїми борговими зобов'язаннями або прийняти допомогу Євросоюзу, збільшивши боргове навантаження вище поточних 149% від ВВП. Перший сценарій небезпечний тим, що стане поганим прикладом для інших країн Євросоюзу (таких як Іспанія, Португалія та Ірландія) і може дати поштовх для розпаду єдиного валютного союзу. Другий сценарій може призвести до ще більшої акумуляції грошових коштів фінансових організації та європейських

платників податків в украї ризикованих боргових активах. Отримати вагому допомогу від Європейського фонду, створеного спеціально для врегулювання фіскальних проблем у країнах Європи, Греція зможе не раніше 2013 р. А це занадто великий термін для країни, що вже зараз знаходиться на межі дефолту. У червні 2011 р. канцлер Німеччини Ангела Меркель оголосила про новий сценарій запобігання грецькому дефолту, що дістав назву «Віденська ініціатива». Суть його полягає в мотивації європейських банків і страхових компаній до участі у майбутньому розміщенні облігацій грецького боргу. І хоча співвідношення прибутковості (28% для дворічних облігацій) і ризику влаштовує далеко не усіх інвесторів, керівництво Німеччини та Франції наполегливо рекомендує комерційним фінансовим організаціям брати участь у процесі фінансування Греції з метою запобігання непередбаченим наслідкам. Для багатьох учасників ринку ці заяви виглядають як прямий тиск. Реакція рейтингових агентств була миттєвою – у вигляді загрози знизити борговий рейтинг країни до рівня «дефолт», якщо на основних покупців грецьких облігацій буде здійснено тиск. Поки що керівництву Німеччини та Франції вдалося переконати ринок в «умовно добровільному» характері угоди.

Для отримання наступного траншу Греції необхідно було вжити ряд заходів щодо посилення державних фінансів. Необхідний розмір фіскальної консолідації складає 110 млрд євро. Увесь червень світова спільнота стежила за ходом голосування в грецькому парламенті та за демонстраціями протесту під час ухвалення рішення. Зрештою, рішення про скорочення дефіциту бюджету на означену вище суму було прийняте, що зробило можливим отримання країною коштів, необхідних для обслуговування поточного боргу. Багато фахівців вважають, що основні кредитори Греції можуть прийняти рішення про відтермінування виплат замість додаткового фінансування. Таке рішення виглядає більш раціональним у світлі небажання учасників ринку збільшувати долю ризикових боргових активів Греції у своїх портфелях. Водночас S. Mihm і N. Roubini [3] активно пропагують ідею трансформації боргових зобов'язань у свого роду акції, що забезпечують їх власникам право володіння певною часткою ВВП країни в майбутньому. Це дозволить Греції зменшити боргове навантаження на папері та забезпечить уряд країни великим простором для маневрів в економічній політиці. Цей крок, до того ж, міг би сприяти істотному зниженню оцінки ризику грецького боргу та підвищенню рейтингу країни, а відтак – зменшенню вартості обслуговування нового боргу (якщо у ньому з'явиться необхідність). У будь-якому випадку, більшість економістів починають схилитися до думки, що Греція переживає не кризу ліквідності (як прийнято думати серед оптимістичних інвесторів і керівництва ЄС), а скоріше, неспроможність державних фінансів. Відмінність полягає в тому, що останнє припускає принципову неможливість виплати Грецією боргу в умовах, в яких країна

виявилася на момент прийняття на себе боргових зобов'язань. Таким чином, для багатьох фахівців питання полягає не в тому, чи настане грецький дефолт, а в тому, наскільки швидко він настане [4].

Разом з проблемами в окремих його частинах Євросоюз стикається з певними проблемами, притаманними усім його учасникам. Серед економічних проблем ЄС у 2011 р. на перший план вийшов ріст цін. Заодно з критичним дефіцитом державного бюджету у багатьох європейських країнах ця проблема здатна значно ускладнити повернення до докризових темпів росту.

Зростаючі в усьому Євросоюзі ціни виявилися зовсім недоречними в останні місяці з огляду на зростаючу необхідність стимулювання економічного зростання в країнах-членах. Боротьба з інфляцією входить у прямий конфлікт з політикою стимулювання експортної діяльності за рахунок відносної слабкості євро. Ця мета більше вигідна Німеччині, яка отримує 70% свого ВВП від експорту товарів. З іншого боку, від подорожчання євро внаслідок підняття облікових ставок можуть постраждати країни-боржники на периферії ЄС, оскільки їхній борг коштуватиме значно дорожче, ніж він коштує зараз. Таким чином, керівництво ЄЦБ дало зрозуміти, що ріст цін знаходиться під пильним наглядом фінансових регуляторів, проте рестриктивних монетарних заходів чекати найближчим часом не варто. Нагадаємо, що в лютому ЄЦБ зробив заяву про існування можливості підвищення облікової ставки. Реакції ринків, мабуть, було достатньо.

США, у свою чергу, зіткнулися з прискореним ростом державного боргу та дефіциту державного бюджету. Встановлений раніше максимальний поріг державного боргу може бути перевищений вже в недалекому майбутньому, що дає багатьом інвесторам, а також країнам, що накопили значні доларові резерви, привід для занепокоєння. Фіскальні проблеми США, а також способи їх вирішення, що значно ускладнюються політичними протиріччями в Конгресі, стали головною темою, яка обговорюється аналітиками, економістами та політиками у всьому світі.

Багато відомих економістів передбачали, що державний борг і дефіцит бюджету США стануть основною темою обговорення після фіскальних проблем у країнах Євросоюзу. За прогнозами, розмір державного боргу повинен був досягти критичного значення наприкінці 2010 р. Обслуговування державного боргу вже обходиться країні невиправдано дорого: витрати на його обслуговування у 2009 р. склали 253 млрд дол., у 2010 р. – 197 млрд дол. Найбільше побоювань викликає динаміка цих витрат. За попередніми прогнозами, до 2020 р. сукупні витрати на обслуговування федерального боргу можуть скласти 800 млрд дол. Ця сума не сумісна з прогнозованими темпами росту економіки та фінансовими можливостями країни. Враховуючи, що з кожним роком Китай виявлятиме меншу зацікавленість у

казначейських облігаціях, прибутковість, необхідна для залучення коштів, зростатиме, а це ще більше спричинятиме зростання витрат на обслуговування боргу. У лютому дискусії з приводу бюджетного регулювання трохи не призвели до повної зупинки діяльності уряду США. Більшість суперечок на тему бюджетного регулювання пов'язана з основною дилемою державного регулювання: зменшувати державні витрати або збільшувати податки. Республіканці є прибічниками зменшення витрат та збереження податкових пільг для різних верств населення. Демократи вважають, що без державного стимулювання економіка країни не зможе вийти на докризові темпи росту. Президент Обама оголосив, що за допомогою політики таргетованого урізання необов'язкових дискреційних витрат бюджетний дефіцит вдасться скоротити на 400 млрд дол. впродовж 10 років. Одним з найважчих і політично непопулярних заходів у цьому напрямі буде фіксація зарплат працівників держсектору впродовж наступних 3-5 років. Економісти вважають, що федеральний борг може досягти 75,1% вже до 2012 р.

Американським політикам доведеться зіткнутися із серйозною дилемою в економічному регулюванні. За оцінками аналітиків Goldman Sachs, запропоноване скорочення державних витрат може призвести до уповільнення економічного зростання на 1,5-2%. При цьому практика минулих років показує, що скорочення темпів росту ВВП на 1% призводить до втрати 1,2 мільйона робочих місць [10]. Хоча цю залежність і треба адаптувати до продуктивності в американському бізнесі, рестрикційна фіскальна політика може підірвати усі зусилля ФРС із стабілізації економічного стану в країні.

Для ФРС основними індикаторами одужання американської економіки, як і раніше, є рівень безробіття та ціни на нерухомість. Якщо перший з цих показників продемонстрував помітне поліпшення в лютому (рівень безробіття впав до 8,9%), то ситуація на ринку нерухомості залишається похмурою. Багато хто вірить у те, що ріст попиту на житлову нерухомість – це питання часу (враховуючи позитивну динаміку багатьох економічних індикаторів) і, швидше за все, він із певним лагом відповідатиме споживчому попиту. Таким чином, у ФРС немає передумов підвищувати облікову ставку і згортати програму скуповування іпотечних облігацій (програма обсягом 600 млрд дол.). Варто, проте, відзначити, що у цієї програми є довгострокові негативні соціально-економічні наслідки. Масовий викид грошей на ринок зумовив збільшення розриву у прибутках різних верств населення. При цьому від стимулюючої політики більшою мірою виграли великі інвестори та заможні люди, які окрім продовження податкових пільг отримали ще й додатковий прибуток від росту фінансових ринків. Решта населення не відчула позитивного ефекту від державної політики у вигляді робочих місць або стимулу для купівлі будинків. Окрім того, представники середнього класу та населення з низькими доходами зіткнулися із тимчасовим

подорожчанням імпорту, викликаним зниженням курсу долара, і вимушені нести на собі основну частину витрат, пов'язаних із ростом цін на нафту. Збільшення матеріальної нерівності вже викликало хвилю невдоволення як серед політиків, так і серед простих громадян країни.

Варто відзначити, що країни, що розвиваються, на які покладалася роль «нових» локомотивів світового розвитку, також схильні до певних ризиків і також вимушені боротися із «зустрічними вітрами». Досить часто останнім часом економісти та інвестиційні аналітики стали обговорювати можливий сценарій падіння економіки Піднебесної. Незважаючи на феноменальне зростання китайської економіки, багатьом стало ясно, що її ріст великою мірою залежить від стану світової економіки, зокрема головного імпортера китайських товарів – США. Тепер, коли Китай втратив одне з головних джерел свого багатства, уряд країни став вводити в дію нові «драйвери» економічного розвитку, зосередивши зусилля на інвестиціях, будівництві, внутрішньому споживанні. Відомо, що різке, часто необґрунтоване стимулювання обраних сфер незмінно призводить до припливу спекулятивного капіталу (готового «вийти» будь-якої хвилини, як тільки стимулювання закінчиться) і трансформації самого процесу в спекуляції. Дійсно, після раптової зміни орієнтації на ринок нерухомості та споживчий ринок Китай зіткнувся з проблемою високої інфляції та розростання «пухирів» відразу в декількох ключових сферах: нерухомості, прямих інвестицій та ринку праці (у частині безпрецедентного росту заробітних плат у певних індустріях). Зрозуміло, що падіння або уповільнення темпів росту китайської економіки неодмінно призведе до уповільнення росту світової економіки.

Усі зусилля китайської влади та фінансових регуляторів спрямовані на боротьбу із зростаючою інфляцією (ріст цін у листопаді 2010 р. склав 5,1%). Центральний банк практично не використовує процентну ставку як інструмент монетарної політики через жорстке валютне таргетування. Проте фінансовий регулятор більш охоче збільшує ставку резервування (у грудні 2010 р.) вона досягла рівня 18,5%. Це суперечить планам уряду підштовхнути внутрішній попит. З метою балансування монетарної політики уряд буде схильний використовувати комбінацію більш ліберального валютного регулювання, процентних ставок і ставок резервування.

Помітним є успіх китайської влади в просуванні юаня в якості валюти міжнародних розрахунків. У своїх торгових стосунках з азійськими партнерами Китай почав використовувати юань у 2010 р. Так, у листопаді було укладено ряд договорів, що закріплюють за юанем і рублем роль розрахункових валют у торгових стосунках між Китаєм та Росією. Інтернаціоналізація юаня тільки наближає момент лібералізації валютного курсу в Китаї. Збільшення ролі юаня в регіоні означає поступове послаблення ролі долара як

загальноприйнятої валюти міжнародних розрахунків, хоча значних змін у поточному статусі американської валюти в найближчій перспективі не спостерігатиметься.

В ході боротьби з «пухирем» на ринку нерухомості уряд Китаю побічно спричинив падіння споживчого кредитування. Банкам країни було дано вказівку видавати кредити на суму, що не перевищує заздалегідь обумовлений ліміт. Побоюючись подальшого зниження лімітів, банки прагнули видати якомога більше кредитів у перші місяці після проголошення нової фінансової політики. Ці місяці, ймовірно, пройшли, оскільки обсяги кредитування в квітні впали з 739 млрд юаней до 551 млрд юаней. При цьому сукупний ефект від скорочення кредитування, збільшення ставок резервування та обмеження спекулятивної діяльності виявився обмеженим – інфляція залишається на рівні 5,5% [7]. Високі темпи інфляції, крім усього іншого, можуть бути обумовлені не лише монетарними чинниками та ринковими настроями, але й ростом рівня життя, зокрема стрімким ростом заробітних плат у великих містах. Очевидно, боротьба з цим чинником росту цін входить у прямий конфлікт із довгостроковими економічними цілями китайського уряду.

Висновки. В процесі боротьби за життєздатність світової економіки змінювалась геополітична мапа світу. Але можна констатувати, що попри бурхливу економічну динаміку та очікування значних змін у розстановці сил і ролей на геополітичному просторі не сталося.

Нинішнє економічне становище припускає зниження темпів росту світової економіки до моменту вирішення стримуючих цей ріст проблем. Вирішення ж цих проблем може зайняти набагато більше часу, ніж шість місяців, що залишилися до кінця поточного року. Визначальну роль в одужанні економіки має відіграти державна фінансово-економічна політика. Відоме визначення П. Самуельсоном економічної політики як процесу встановлення діагнозу стану економіки та призначення правильних ліків дає можливість зрозуміти, що світова економіка, місце кожної національної економіки в ній значною мірою залежать від уміння регулюючих органів використовувати наявні можливості та інноваційні підходи в своїх діях.

Література

1. Sewell Ch. Banker Told Recovery May be Slow [Електронний ресурс] / Chan Sewell // The New York Times. – 2010. – Режим доступу : <http://www.nytimes.com/2010/08/29/business/economy/29fed.html>.
2. Rogoff K. This time is different / Rogoff Kenneth, Reinhart Karmen. – 1st Edition. – Princeton University Press, 2009. – 512 p.
3. Roubini N. Crisis Economy: A Crash Course in The Future of Finance / Nouriel Roubini, Stephen Mihm. – The Penguin Press, 2010. – 368 p.

4. Stiglitz J. E. Taming finance in the age of austerity [Електронний ресурс] / Joseph E. Stiglitz // Post Crisis World. – 2010. – 8 July. – Режим доступу : <http://eng.postcrisisworld.org/mneniya/podrobnee/190/>.
5. Roubini N. That stalling feeling [Електронний ресурс] / Nouriel Roubini // Project-Syndicate-2011. – Режим доступу : <http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini39/English>.
6. McIntire D. Ten signs the double-dip recession has begun [Електронний ресурс] / Douglas McIntire // 24/7 Wall St. – Режим доступу : <http://247wallst.com/2011/06/06/ten-signs-the-double-dip-recession-has-begun/>.
7. Karabell Z. Hard or soft landing for China. How about no landing [Електронний ресурс] / Zachary Karabell // The Time. – 2011. – 20 June. – Режим доступу : <http://moneyland.time.com/2011/06/20/hard-or-soft-landing-for-china-how-about-no-landing/>.
8. Eurostat [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database.
9. Rogoff K. Global Imbalances without Tears [Електронний ресурс] / Kenneth Rogoff // Project-Syndicate. – Режим доступу : <http://www.project-syndicate.org/commentary/rogoff78/English>.
10. Zacharia F. Getting past the paralysis of jobs [Електронний ресурс] / Fareed Zacharia // The Washington Post. – 2011. – 8 June. – Режим доступу : http://www.washingtonpost.com/opinions/the-deepening-jobs-crisis/2011/06/08/AGKQZQMН_story.html.

Лопаткіна, І.В. Державна фінансово-економічна політика та її наслідки: геополітичний аспект [Текст] / І.В. Лопаткіна // Вісник Львівської державної фінансової академії. – Львів, 2011. – № 20. – С. 43-51.