

ДОЛГОСРОЧНАЯ ПАРАДИГМА РАЗВИТИЯ КАК УСЛОВИЕ ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ ГЛОБАЛЬНОЙ ЛИКВИДНОСТИ: В КОНТЕКСТЕ УКРАИНСКОЙ ЭКОНОМИКИ

КОРНИВСКАЯ В. О.

УДК 330.341.2

Корнивская В. О. Долгосрочная парадигма развития как условие противодействия глобальной ликвидности: в контексте украинской экономики

В работе представлены результаты исследования эндогенных условий развития Украины, характеризующих возможность формирования долгосрочной парадигмы развития экономики, основанной на устойчивом инвестиционном климате стратегического характера, который станет основой противодействия шокам, вызванным циркуляцией глобальной ликвидности.

Ключевые слова: глобальная ликвидность, долгосрочная парадигма развития, инвестиции в основной капитал, сбережения, потребление.
Табл.: 3. **Библ.:** 6.

Корнивская Валерия Олеговна – кандидат экономических наук, старший научный сотрудник отдела экономической теории, Институт экономики и прогнозирования НАН Украины (ул. Панаса Мирного, 26, Киев, 01011, Украина)

УДК 330.341.2

UDC 330.341.2

Корнієвська В. О. Довгострокова парадигма розвитку як умова протидії глобальній ліквідності: у контексті української економіки
У роботі представлено результати дослідження ендогенних умов розвитку України, що характеризують можливість формування довгострокової парадигми розвитку економіки, заснованої на стійкому інвестиційному кліматі стратегічного характеру, який стане основою протидії шокам, викликаним циркуляцією глобальної ліквідності.

Ключові слова: глобальна ліквідність, довгострокова парадигма розвитку, інвестиції в основний капітал, заощадження, споживання.
Табл.: 3. **Бібл.:** 6.

Корнієвська Валерія Олегівна – кандидат економічних наук, старший науковий співробітник відділу економічної теорії, Інститут економіки та прогнозування НАН України (вул. Панаса Мирного, 26, Київ, 01011, Україна)

Kornivskaya V. O. Long-Term Development Paradigm as a Condition of Counter Global Liquidity: in the Context of the Ukrainian Economy
This paper presents the results of the study of endogenous development conditions of Ukraine describing the possibility of forming a long-term paradigm of economic development based on the sustainable investment climate of a strategic nature, which will be the mainstay of the shocks caused by the circulation of global liquidity.

Key words: global liquidity, long-term paradigm of development, capital investments, savings and consumption.
Tabl.: 3. **Bibl.:** 6.

Kornivskaya Valeriya O. – Candidate of Sciences (Economics), Senior Research Fellow of the Department of Economic Theory, Institute for Economics and Forecasting of NAS of Ukraine (vul. Panasa Myrnogo, 26, Kyiv, 01011, Ukraine)

В современных условиях на развитие мировой экономики и национальных экономических систем особое влияние оказывает глобальная ликвидность, которая представляет собой совокупную величину ликвидных активов, циркулирующих на мировом финансовом рынке. Глобальная ликвидность является самостоятельной единицей мировых экономических процессов, прямо не зависящей от процессов реальной экономики, но влияющей на функционирование всех составляющих национальных экономик: финансовые рынки, бюджет, денежно-кредитную систему, финансово-банковское развитие, функционирование реальной экономики.

Циркуляция глобальной ликвидности подчинена циклам: отсчет движения глобальной ликвидности начинается в момент кризиса, когда происходит передвижение ликвидности из «региона кризиса» в «регион стабильности», восходящая фаза цикла длится определенное время, в этот период растут объемы ликвидности в регионе, и он превращается в «регион роста», цикл ликвидности заканчивается в момент кризиса.

Глобальная ликвидность создает колоссальные риски для развития национальных экономических систем по следующим причинам. Проциклический характер циркуляции глобальной ликвидности является причи-

ной бумов, носящих ярко выраженный финансовый характер и не влияющих на реальные экономические процессы, не создающих в долгосрочной перспективе условия для роста занятости и повышения заработных плат. В то же время финансовые спады прямо влияют на благосостояние страны и населения, поскольку кризисный дефицит ликвидности финансово-банковских учреждений всегда, так или иначе, ложится на плечи государства и населения. В связи с финансиацией товарных рынков динамика цен на сырьевые товары приобретает все более циклический характер и зависит от спекулятивных операций на финансовых рынках, тем самым создавая долгосрочные сырьевые и продовольственные риски.

Циклы движения глобальной ликвидности свидетельствуют о ее стремлении на развивающиеся рынки во время бумов и активном оттоке в «безрисковые гавани» во время спадов. Активами с наименьшим рисковым наполнением являются государственные ценные бумаги, именно поэтому во время спадов возрастает спрос на ценные бумаги государственного долга. Повышенный спрос разбалансирует рынки долговых финансовых инструментов и создает ошибочные стимулы для государств, охотно берущих займы на международных финансовых рынках, что формирует условия для долгосрочных бюджетных дисбалансов.

Что в этой связи можно противопоставить глобальной ликвидности? В первую очередь *формирование эндогенных источников финансовых ресурсов для развития стратегически направленных долгосрочных инвестиционных процессов в национальных экономиках*, способствующих защите от циклов глобальной ликвидности.

Целью представленной работы является анализ показателей, характеризующих уровень инвестиций, сбережений и потребления в Украине, для оценки возможности формирования долгосрочной парадигмы развития экономики на основе формирования спроса на долгосрочные инвестиционные отношения, который является функцией баланса между потреблением, сбережением и инвестированием в экономике; что может стать основой противодействия шокам, вызванным циркуляцией глобальной ликвидности.

Открытость и доступность глобальной ликвидности в периоды финансовых бумов создает стратегические дисбалансы для реального сектора национальных экономических систем в связи с тем, глобальная ликвидность и реальная экономика существуют в различных пространственно-временных условиях. Реальная экономика национальных государств строится на принципах пространственной ограниченности, обуславливающей заданный трудовой, технико-технологический и финансовый потенциал национальной экономики; глобальная ликвидность пространственно не ограничена и предельно мобильна, спекулятивные потоки финансового капитала беспрепятственно и свободно перемещаются в мировом экономическом пространстве.

Для реальной экономики понятие времени является заданным, экзогенным: четкие временные рамки имеет производственный цикл; товары бывают долговременно и кратковременного пользования; полученный предприятием кредит имеет определенные сроки, в связи с этим заданы процентные платежи и т. п. На финансовых рынках временем и пространством можно оперировать, абсолютно мобильно переводить ресурсы в различные участки глобальной экономики; превращать долгосрочные экономические отношения в краткосрочные с помощью финансовых инноваций, позволяющих получать прибыли в максимально короткие сроки; реальный сектор экономики ограничен производственным циклом, не позволяющим ускорить получение доходов. Поэтому финансовые рынки и глобальная ликвидность находятся в преимущественном положении по сравнению с реальной экономикой.

Посткризисное развитие будет напрямую зависеть от защиты национальных экономических систем от циклов глобальной ликвидности путем *восстановления инвестиционного паритета между реальной экономикой и финансовыми рынками*, которого возможно добиться путем сдерживающего реформирования финансового рынка (что сегодня и происходит) и создания в *социоинституциональном пространстве спроса на долгосрочные экономические отношения в контексте выстраивания долгосрочных стратегических тенденций, реализации долгосрочных инвести-*

ционных проектов и наполнения экономики «длинными инвестиционными средствами».

Главную роль в этих процессах должно сыграть *изменение психологии современного субъекта экономических отношений, трансформация его инвестиционных, накопительных и потребительских склонностей; формирование и укоренение долгосрочного инвестиционного климата на уровне национальных и глобальной экономик.*

В этой связи проследим современное состояние инвестиционных приоритетов в Украине и сравним их с тенденциями развития экономики наших ближайших соседей – России и с мировыми тенденциями. Как свидетельствуют данные Росстата, инвестиции в основной капитал в России стабильны и колеблются в 2007 – 2011 гг. на уровне 19,82 – 21,27% ВВП.

В Украине ситуация менее стабильная, и если в 2007 г. показатель был на уровне 26,15% ВВП, то в 2011 г. он упал до 15,8% ВВП, а в 2009 г. был на уровне – 17,1% ВВП. Для сравнения ситуации в Украине с мировыми тенденциями в области инвестирования в основной капитал воспользуемся данными Мирового банка (табл. 1).

Для сравнения инвестиционных приоритетов мы взяли высокоразвитые страны различных регионов с преобладанием сферы услуг и финансовых рынков (США, Великобритания, Швейцария, Сингапур), страны с динамично развивающимися рынками (Китай, Бразилия, Индия), страны Евросоюза (нестабильные в экономическом и социоинституциональном контексте), отдельные страны СНГ (Казахстан и Белоруссию).

Данные табл. 1 свидетельствуют о том, что в Украине уровень инвестиций в основной капитал колеблется в границах, присущих странам с высокой долей третичного сектора в ВВП и высоким уровнем развития финансового рынка, что отражает стратегически рискованный путь развития для Украины, который должен быть в ближайшее время пересмотрен, поскольку Украина на сегодняшний день представляет собой не высокоразвитую страну, с преимущественной долей сферы услуг в ВВП, а индустриальную страну, нуждающуюся в структурной модернизации и обновлении.

В сравнении с динамично развивающимися странами уровень инвестиций в основной капитал в России и Украине немного выше, чем в Бразилии, но значительно ниже, чем в Китае и Индии. Сравнение тенденций в области инвестиций в основной капитал по отдельным странам СНГ показывает, что Казахстан и Белоруссия опережают Россию и Украину по показателям доли инвестиций в основной капитал в ВВП, причем, если у Казахстана динамика нестабильная, то в Белоруссии стабильный восходящий тренд.

Приведенные данные свидетельствуют в первую очередь о том, что инвестиционная политика в Украине, равно как и в России, не соответствует структурным особенностям экономик стран. Однако стратегические перспективы создания в России мирового финансового центра могут привести к тому, что в России ситуация будет стабилизирована с помощью ресурсов, которые придут в экономику через финансовый рынок как в

виде инвестиций, так и в виде налоговых поступлений в бюджет (скажем, финансовый рынок Великобритании ежегодно дает в казну 17% совокупных налоговых поступлений). Ситуация в Украине остается менее перспективной и более рискованной.

Данные табл. 2 свидетельствуют о том, что общемировой тенденцией является снижение доли сбережений в ВВП, эта тенденция характерна также для США, Великобритании, стран Евросоюза, что указывает на стратегические глобальные инвестиционные риски и

Таблица 1

Инвестиции в основной капитал (% ВВП)

Страна	Год									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Мир	20,7	20,8	21,6	21,9	22,5	22,5	22	19,1	19,9	
США	18,4	18,3	19,3	19,9	20,1	19,1	17,4	13,9	15,1	
Великобритания	17,1	16,8	17,1	17	17,5	18,3	17	14,2	15,4	
Сингапур	23,8	16,1	21,6	19,9	20,1	21,1	30,2	26,4	23,8	
Швейцария	21,3	20,7	21	21,6	22,1	22	21,2	19,3	19,2	
Евросоюз	19,6	19,5	19,8	20	21	22,5	21,2	18	18,6	
Китай	37,9	41,2	43,3	42,1	43,3	41,7	44	48,2	47,8	
Бразилия	16,2	15,8	17,1	16,2	16,8	19,1	20,7	16,5	19,9	
Индия	25,2	26,8	32,8	34,7	35,7	38,1	34,5	36,5	34,8	
Казахстан	33,8	28,9	26,3	30,1	33,4	35,5	27,5	29,4	25,1	
Россия	20,1	20,9	20,9	20,1	21,2	24,2	25,5	19,1	22,8	
Белоруссия	22,2	25	28,7	28,5	32,2	34,1	37,6	37,3	40,6	
Украина	20,1	22	21,1	22,6	24,8	26,7	27,9	17,1	19,3	

Источник: на основании данных Мирового банка // <http://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS?display=graph> [1].

Далее оценим перспективы развития инвестиционных процессов в Украине в контексте международных сравнений. Для этого определим долю совокупных сбережений в ВВП, которая может быть использована как внутренний стратегический инвестиционный ресурс (табл. 2).

возможный повышенный спрос на ликвидность в связи с недостатком внутренних страновых ресурсов для развития. В финансовых гигантах – Швейцарии и Сингапуре – наблюдается рост сбережений, стабильные повышательные тренды демонстрируют Индия и Китай,

Таблица 2

Совокупные сбережения (% ВВП)

Страна	Год										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Мир	20,5	20,5	21,5	21,8	22,8	22,6	21,6	18,9	19,4		
США	14,4	13,6	14,3	14,9	16	14,2	12,9	10,9	12		
Великобритания	15,2	15	14,9	14,4	14,2	15,7	15,4	12,7	11,9	12,9	
Сингапур	36,8	39	38,8	41,3	45,5	48	50,9	51,7	46,6		
Швейцария	28,9	33,1	33,3	34,8	35,6	31	23,2	31,5	36		
Евросоюз	20,1	19,8	20,7	20,4	21,3	22,1	21	18,3	18,6		
Китай	40,3	44	46,8	48	51,5	51,9	53,2	53,5	52,8		
Бразилия	14,7	16	18,5	14,9	17,6	18,1	18,8	15,9	17,5	17,2	
Индия	25,9	27,4	32,8	33,7	35	36,6	33,9	33,8	33,7		
Россия	28,7	29,1	30,9	31,1	30,8	30,2	32,5	23	27	24,6	
Украина	27,6	27,7	31,4	25,6	23,3	22,1	20,8	15,6	17,5	14,3	
Казахстан	29,7	28,1	27,1	28,8	30,9	27,8	32,4	26,1	27,1	26,4	
Белоруссия	19,5	22,5	23,7	29,8	28,2	27,3	28,9	24,3	25,2	22	

Источник: на основании данных Мирового банка // <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS/countries/1W-BY-CN-US-BR-KZ?display=graph> [2].

которые стратегически менее зависимы от экзогенных финансовых вливаний, в таком же русле складывалась до кризиса ситуация в России, Казахстане и Белоруссии (хотя менее выражено, чем в Китае и Индии, в которых совокупные сбережения составляют 52,8% и 33,7% ВВП соответственно). Что касается Украины, то, начиная с 2005 г., наблюдается непрерывное снижение доли сбережений в ВВП. Это означает, что как в актуальном контексте, так и в стратегическом, украинская экономика является сильно зависимой от внешних инвестиционных ресурсов; на сегодняшний день в Украине сбережения колеблются на уровне европейских стран, нестабильных в финансовом и бюджетном отношении (Греция и Португалия), а также стран с длительно нестабильной экономикой: Албания, Камбоджа, Сальвадор, Гватемала, Мозамбик и т. п.

При этом уровень совокупного (и частного и государственного) потребления (*Final consumption expenditure*) в Украине, начиная с 2004 г., постоянно растет, и если в 2004 г. он был на уровне 71,4% ВВП, то в 2011 г. достиг уровня 85,6% ВВП, снизившись незначительно в 2010 г. до 83,3% (табл. 3). В современных условиях потребление в Украине находится на уровне потребления в высокоразвитых странах: в Великобритании и США, которые имеют четко выстроенные механизмы покрытия растущего потребления, причем не только в актуальном контексте, но и в стратегическом. Опасной для нашей экономики тенденцией является то, что показатель совокупного потребления стремится к отметке, которую достигла Греция в предкризисный период, после чего наступила общеэкономическая и социальная нестабильность в стране.

изменяясь как в сторону увеличения, так и в сторону уменьшения, уровень потребления находится на отметке 69% ВВП. В Белоруссии на современном этапе потребление находится примерно на уровне, которое демонстрирует российская экономика – 70,1% ВВП, в Казахстане показатель ниже, чем в России и Белоруссии – 59% ВВП. Потребление в Индии колеблется на уровне 69,7% ВВП, в Китае, несмотря на стабильные повышательные тенденции, начиная с 2009 г., показатель еще ниже – 50,4% ВВП.

Приведенные данные свидетельствуют об укоренившихся тенденциях потребительства в украинском экономическом, финансовом и социальном институциональном пространстве, которые обуславливают длительные диспропорции как в торгово-экономической сфере, так и в денежно-кредитной и инвестиционной, что прямо влияет на двойное диспропорциональное состояние платежного баланса (и по счету текущих операций, и по капитальному счету) и свидетельствует о глубокой финансовой и инвестиционной экзогенной зависимости украинской экономики, что является несовместимым с целями инклюзивного развития и формирования долгосрочной парадигмы развития.

Достижение долгосрочных целей экономического и социального развития обусловлено формированием баланса между потреблением, сбережением и инвестированием, который во многом зависит от преодоления социальноекономической и финансово-экономической модели общества потребления. Общество потребления – это глобальная тенденция, которая укоренилась не только в связи со стимулированием индивидуали-

Таблица 3

Совокупное потребление (% ВВП)

Страна	Год									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
США	85,7	86,2	85,9	85,8	85,6	85,9	87,5	88,7	88,4	
Великобритания	85,5	85,5	85,6	86,4	85,6	84,8	85,1	87,6	87,1	86,9
Сингапур	58,8	56,0	52,6	50,6	49,4	47,0	48,8	48,7	49,5	50,9
Швейцария	72,2	72,7	72,1	71,1	69,6	67,8	67,5	69,7	69,4	
Греция	89,8	86,1	85,9	87,9	86,6	87,8	90,7	93,0	92,7	92,8
Китай	59,6	56,6	54,2	52,4	49,3	49,5	48,2	47,3	48,3	50,4
Бразилия	82,3	81,3	79,0	80,2	80,3	80,2	79,1	82,3	80,8	81
Индия	76,5	75,4	69,3	68,5	67,3	66,0	69,5	69,3	68,3	69,7
Россия	69,2	67,8	66,8	66,2	66,1	67,2	65,3	73,5	69,0	69,0
Украина	75,5	75,5	71,4	76,6	78,1	78,9	80,0	84,6	83,3	85,6
Казахстан	66,2	65,7	65,1	61,1	55,9	57,8	52,4	62,4	60,2	59,2
Белоруссия	81,6	78,9	77,7	70,8	72,0	72,2	70,1	74,0	73,3	70,1

Источник: на основании данных Мирового банка// <http://search.worldbank.org/data?qterm=consumption&language=EN> [3].

В то же время тенденции, которые демонстрируют страны СНГ и страны с динамично развивающейся экономикой, сильно отличаются от показателей украинской экономики (см. табл. 3). Потребление в России относительно стабильно: с 2002 по 2011 гг., несколько

стических мотиваций, которое развивалось как со стороны производителей товаров и услуг, рекламодателей и финансовых посредников, так и стороны самой личности, уверившейся в преобладающем положении своих интересов и чаяний. Но есть и другой аспект пробле-

мы – возрастание рисков глобального экономического, финансового, гуманитарного пространства, демонстрирующее все новые и новые вызовы человечеству. Именно желание минимизировать долгосрочные риски стимулировало неограниченное потребление на рынке товаров и услуг, а на финансовом рынке – финансовые инновации. Потребителями стало очень удобно управлять, «предлагая» все новые и новые риски и создавая кризисные флуктуации; субъекты в нестабильных, часто подверженных кризисам экономиках склонны потреблять здесь и сейчас, не задумываясь и долгосрочном стратегическом планировании.

Поэтому оптимизация потребления и рост сбережений в экономике в целях обеспечения инвестиционного ресурса для долгосрочного экономического роста зависит не только от повышения доходов в экономике, но и от минимизации рисковости экономического, финансового и общественного пространства, но не с помощью хеджирования и финансовых инноваций, а путем обеспечения стабильности и предсказуемости развития ситуации в глобальном и национальном пространстве.

Минимизация рисков в современных условиях – это залог инклюзивного развития, направленного на развитие реального сектора и социальной составляющей экономики страны с учетом эндогенных факторов и ресурсов государства при условии активного внешнеэкономического диалога и минимизации внешнефинансовой зависимости от спекулятивных потоков глобальной ликвидности.

Для Украины минимизация внешнефинансовой зависимости станет результатом формирования внутренних источников для инвестиционного финансирования, что может быть обеспечено путем реанимации инвестиционного взаимодействия населения и государства при условии провозглашения долгосрочного экономического курса, прозрачных механизмов его реализации, взаимодействия всех субъектов на основе принципов отчетности и транспарентности, и обеспечения взаимодействия государства и населения, минуя посредническую составляющую, в первую очередь, это касается инвестиционного взаимодействия. Население может стать источником эффективного инвестиционного финансирования посткризисного восстановления, если будут запущены механизмы превращения сбережений в инвестиции с использованием долгосрочных финансовых инструментов, эмитированных государством. Таким образом, государство должно стать инвестиционным гарантом посткризисного восстановления, при этом основным инвестиционным источником может стать население страны.

В современных условиях рекомендации международного экономического сообщества, в частности ООН, направлены на создание таких внутренних условий развития стран, которые бы минимизировали влияние экзогенных факторов развития глобальной экономики, защищали эндогенное экономическое пространство государств; всё это становится возможным только при условии реанимации и/или формирования аутентичных источников ресурсов для развития и внутренних фондов

для стабилизации и минимизации рисков. Это касается, в частности, бюджетных процессов в аспекте создания товарных и бюджетных стабилизационных фондов для сглаживания колебаний экспорта сырья; обеспечение государственного влияния на процессы, на сбережения и инвестиции при четком увязывании валютной и финансовой политики в контексте долгосрочных целей развития реального сектора; увязывание политик резервирования с целями развития реального сектора для максимально эффективного использования всех внутренних финансовых ресурсов экономики в целях оптимального инвестирования и т. п. Всех их объединяет один глубокий контекст – переориентация на долгосрочное планирование и использование долгосрочных целевых экономических ориентиров, создающих базу для уменьшения волатильности экономик, обеспечения стратегической стабильности и инклюзивного развития, основы которого могут быть заложены только при условии баланса между потреблением, сбережением и инвестированием в целях формирования и укрепления внутренних инвестиционных ресурсов для развития национальных экономических систем в условиях дефицита глобальных инвестиционных ресурсов и необходимости защиты от циклов глобальной ликвидности. ■

ЛИТЕРАТУРА

1. Официальный сайт Мирового банка [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS?display=graph>
2. Официальный сайт Мирового банка [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS/countries/1W-BY-CN-US-BR-KZ?display=graph>
3. Официальный сайт Мирового банка [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://search.worldbank.org/ata?qterm=consumption&language=EN>
4. **Буковинский С. А.** Уроки глобального финансового кризиса: методологические проблемы реформирования международных стандартов банковского регулирования и надзора / С. А. Буковинский, Т. Е. Унковская, О. Л. Яременко // *Экономическая теория*. – 2011. – № 1. – С. 79 – 89.
5. **Булатов А. С.** Шансы и перспективы финансового оздоровления // *Международные процессы*. – 2008. – № 2. – С. 27 – 35.
6. **Яременко О. Л.** Тенденции посткризисного развития финансовых институтов // *Стратегия и тактика денежно-кредитной политики России и Украины и мировой экономической кризис. Сборник статей российских и украинских ученых* / Отв. ред. академик РАН А. Д. Некипелов, канд. экон. наук М. Ю. Головин. – М. : Институт экономики РАН. 2010. – 300 с. – С. 159 – 178.