

ВХОЖДЕНИЕ В КРИЗИС – МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Экстенсивный характер экономического роста, накопление структурных диспропорций экономики, проблемы ресурсосбережения, слабость инновационных процессов, неэффективность государственной бюджетной и денежной политики рассматривались в ряде научных исследований [1-5], в том числе Б. Данилишина, В. Кудряшова, Б. Панасюка. В то же время в данных работах слабо прослеживается причинно-следственная связь между отдельными недостатками макроэкономической политики, а также слабостями экономического потенциала и системной неустойчивостью экономики Украины в целом. Неустойчивостью к влиянию экзогенных факторов, изменения которых могут вызвать намного более мощные кризисные процессы в национальной экономике.

Поэтому целью настоящей работы является изучение механизмов, усиливающих влияние мировой рецессии на экономику Украины, и подготовка рекомендаций в отношении антикризисной государственной политики.

На протяжении последних лет тенденции замедления роста крупнейших экономик, лавина внешнего долга США, перегрев фондовых рынков и рынков недвижимости, гипертрофия спекулятивных составляющих в ценах энергоресурсов красноречиво говорили о том, что период подъема в цикле мирового экономического роста завершился. Ожидается стагнация.

Однако даже без внимания к таким макроиндикаторам здоровья экономики достаточно было знаний об обычной продолжительности такого цикла (предыдущий кризис начался вместе с новым тысячелетием – семь лет назад), чтобы внутри Украины ожидать и предчувствовать преддверие кризиса и его масштабы.

То, что кризисы подобного рода длятся 2-3 года и не оставляют в стороне не одну из развитых и, тем более, развивающихся экономик, также известно из опыта. Как и то, что вытащить экономику США из «Великой

депрессии» помогла Вторая мировая война и что лучше бы сейчас обойтись без таких оживляющих экономику событий. Но готовиться к кризису, тем не менее, никто в Украине не собирался. Сменяющиеся правительства рапортовали о продолжении роста в экономике страны, не давая никакой оценки качеству такого роста. Такого низкого качества, которое в период кризиса обнажает скрытые риски, существующие в отечественной экономике, и которое обусловлено:

пренебрежимо малой ролью технологических инноваций в подъеме экономических показателей последних лет;

недеверсифицированной и критически зависимой от зарубежных рынков сбыта экономикой;

факторами, стимулирующими вытеснение с внутреннего рынка отечественных товаров импортными;

тенденциями, ведущими к увеличению склонности к потреблению в ущерб сбережениям;

ростом внешних заимствований, не сбалансированным с ростом инвестиций в реальный сектор и ростом импорта инвестиционных товаров;

отсутствием эффективных механизмов, стимулирующих сбережения и направляющих их в виде инвестиций в реальный сектор;

снижением количества и качества трудовых ресурсов в стране;

политикой, стимулирующей двойной дефицит в стране (бюджетный дефицит и обусловленный, в том числе им, дефицит торгового баланса);

отсутствием достаточной поддержки государства и внимания инвесторов к объектам и отраслям национальной экономики, конкурентоспособным в долгосрочной перспективе.

От констатации фактов лучше перейти к применению для анализа ситуации и оценки перспектив ее развития моделей классической экономической теории.

Экономический рост

Небесспорная, но применимая в большинстве случаев модель экономического роста Р. Солоу говорит о том, что в долгосрочной перспективе рост экономики и, что самое важное, повышение благосостояния населения возможны исключительно за счет распространения технологических инноваций. Новые рынки, прирост населения, вовлечение природных ресурсов и прочие факторы имеют вторичное (по отношению к инновациям) значение и сами по себе вызывают лишь незначительные или краткосрочные эффекты в росте экономики.

Конечно, рост (по Р. Солоу) качественно отличается от процесса выхода экономики из рецессии (описываемого не классической, а кейнсианской моделью), когда за счет увеличения загрузки ранее простаивающих производственных мощностей (в Украине – с 38% в 2000 г. до 65% в 2007 г.) происходит возврат к нормальному производственному циклу. Именно то, что и наблюдалось в экономике нашей страны на протяжении последних лет, вплоть до 2008 г.

Ростом в классическом смысле такой процесс понимать не стоит, так как рост экономики описывается теоретиками как результат прироста объемов (и качества) капитала и трудовых ресурсов, а также повышения производительности технологий (инновационный фактор).

Способствовать накоплению капитала и инновационному росту должна политика, направленная на активизацию центров создания и внедрения инноваций, стимулирование сбережений (как основного условия доступности кредитов и инвестиций) и снижение налогообложения бизнеса.

У нас наблюдается обратное – сохраняется тенденция увеличения части ВВП, перераспределяемой через налоговую систему, что в совокупности с темпами инфляции является сдерживающим фактором роста экономики. Как видно из табл. 1, динамика снижающейся доли сбережений в ВВП также является показательной и свидетельствует о предпосылках торможения экономики.

Таблица 1. Факторы экономического роста в Украине

Год	Номинальный ВВП, млрд.грн. (реальный рост ВВП, %)	Средне-учетная численность штатных работников, млн. чел.	Основной капитал с учетом* индекса цен промышленной продукции, млрд. грн.	Доля инновационной продукции в промышленной продукции, %	Доля сбережений в ВВП, %	Налоги в доходной части бюджета в % от ВВП
2001	204 (9,2)	12,9	1 943,4	6,8	23,4	38
2002	225 (5,2)	12,2	1 842,9	7,0	24,6	36
2003	267 (9,6)	11,7	1 580,6	5,6	24,6	32
2004	345 (12,1)	11,3	1 605,2	5,8	28,8	35
2005	441 (2,7)	11,4	1 573,3	6,5	23,5	38
2006	544 (7,3)	11,4	1 568,4	6,7	21,9	40
2007***	712 (7,6)	11,4	**	6,7	21,4	**

* Приведены путем индексации к ценам декабря 2006г. (то есть примерная оценка восстановленной стоимости основного капитала).

** Статистических данных нет.

*** За 7 месяцев 2008г. номинальный рост ВВП составил 7,1%.

В действительности отображаемое статистикой увеличение ВВП Украины слабо связано с приростом факторов производства (населения и капиталовооруженности), равно как и с

изменением производительности технологий и инновационными процессами.

Трудоспособное население за счет снижения рождаемости, миграции сократилось на 2-3% (за 2000-2007 гг.).

Сложно количественно определить снижение качества трудового ресурса, но общий дефицит в стране специалистов ряда профессий (прежде всего ИТР) можно экспертно оценить в 30-35% от потребности. Степень изношенности основного капитала непрерывно возрастает (в 2007г. в среднем в

экономике – 51% и до 65-75% в отдельных отраслях), что красноречиво говорит о том, насколько низкопроизводителен и энергонезэффективен такой капитал вследствие морального и физического износа.

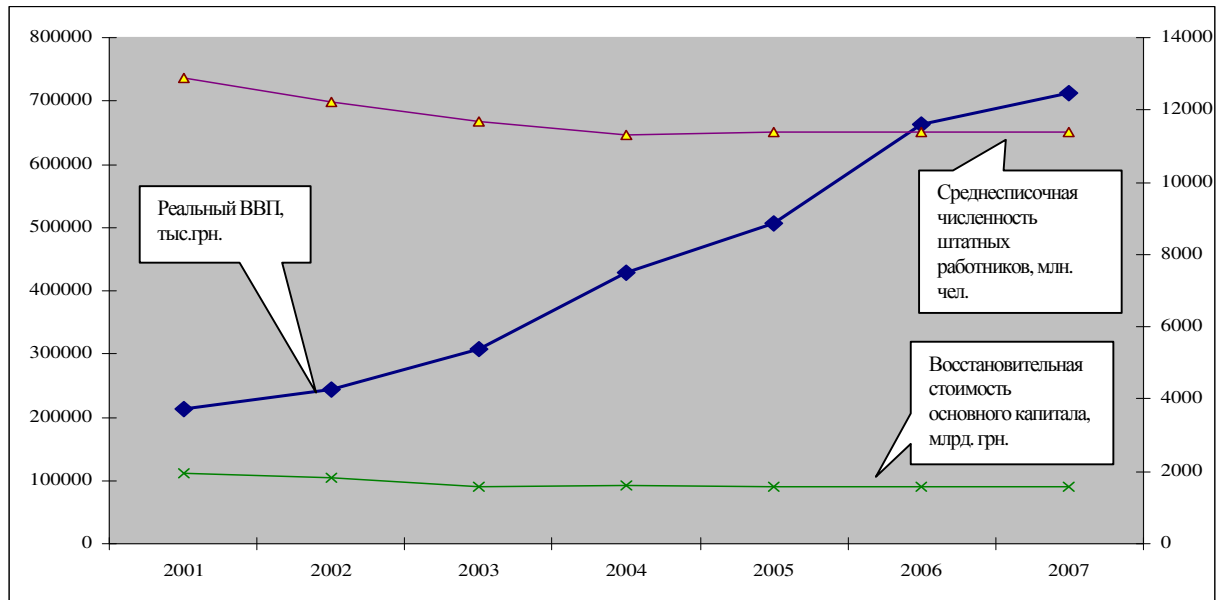


Рис. 1. Динамика макроэкономических показателей

Отмеченное изменение стоимости капитала определяется чистыми инвестициями, то есть инвестициями за вычетом амортизации. А негативная тенденция естественного снижения (за счет износа) капиталовооруженности экономики сглаживается развитием инвестиционных процессов в ряде отраслей. В последние годы заметны проявления инвестиционной активности (жилищное и офисное строительство, розничная торговля), есть отдельные примеры эффективных инвестиций (ряд объектов промышленности – металлургия, пищевая промышленность, связь – Интернет, мобильные коммуникации), которые несколько улучшили средние показатели по экономике (табл. 2).

Однако системный эффект таких инвестиций для роста экономики недостаточен не только ввиду их невысокого объема (максимум 38 млрд. дол. в 2007 г. против минимальной ежегодной потребности в 90-100 млрд.

дол.), но и неудовлетворительного качества инвестиционных процессов.

Такая инвестиционная деятельность не внесла сколько-нибудь ощутимый вклад в: преодоление структурной диспропорции экономики, рост ее конкурентоспособности (инвестиции в отрасли, не зависящие от критического импорта);

снижение энергоемкости и энергозависимости, повышение технологической эффективности и ресурсосбережения (инвестиции в базовые отрасли);

развитие инфраструктуры экономики (транспорт, энергетика);

повышение качества человеческого капитала (профессиональное образование);

ослабление влияния конъюнктурных процессов на внешних рынках, развитие внутреннего рынка.

В целом приведенные факты подтверждают, что все выдаваемое за рост в реальности не более, чем пробуждение

экономики от болезни, и понятие «подъем экономики» более применимо, чем «рост».

Также следует помнить, что рост давно уже оценивается экономистами не только валовым выпуском, но и показателями экологической и социальной

динамики общества. То есть социальные и экологические последствия роста учитываются как корректирующие коэффициенты при оценке самого роста.

Таблица 2. Отраслевая структура инвестиций за 2007 г.

Отрасль экономики	Инвестиции в основной капитал, млрд. грн. (% от потребности)	Инвестиции в % от общих инвестиций / % от стоимости основного капитала	Вклад отрасли в росте ВВП, % / доля продукта отрасли в экспорте, %	Значение отрасли в конкурентоспособности и сбалансированности экономики (+/-)
Сельское хозяйство	9,5 (35)	5,1 / 13	2 / 11	+
Добывающая промышленность	12,1 (40)	6,1 / 14	5 / 8	+/- (при условии инноваций и снижения дотаций)
Перерабатывающая промышленность	44,8 (45)	23,8 / 15	25 / 60	+/- (при условии инноваций и роста внутреннего рынка)
металлургия	*	*	7 / 35	+/-
машиностроение	*	*	4 / 14	+
прочее	*	*	14 / 11	+/-
Энергетика	7,3 (15)	3,9 / 5	4 / 1	+
Строительство	9,1 (14)	4,8 / 30	6 / 0	+
Транспорт и связь	31,7 (32)	16,8 / 10	12 / 11	+
Торговля	17,8 (95)	9,4 / 40	26 / 0	-
Образование	1,6 (8)	0,9 / 3	1 / 0	+
Прочее	54,9 (37)	29,2 / 6	19 / 9	

* Нет официальной статистики.

И если у нас уровень социального расслоения общества, заболеваемости, смертности, аварийности на промышленных объектах увеличивается (ровно, как и загрязнение окружающей среды – с 2001 по 2007 г. выбросы ВВ в атмосферу выросли на 23%), то динамику экономики для правильной оценки роста следует существенно скорректировать в сторону уменьшения.

Кроме того, наш наблюдаемый подъем легко может смениться маятникообразным движением, так как, в отличие от инновационной модели роста, основы для долгосрочной стабилизации благосостояния страны и граждан практически не создаются. За подъемом возможен быстрый спад вследствие потери конкурентоспособности на традиционных рынках (металлургия, нерудное сырье, химия), когда динамику таких рынков остановит мировой кризис (что уже наблюдается, судя по

законсервированным 17 из 36 домен в октябре 2008 г.). А разворачивать экономику на другие рынки следовало заранее.

Однако все годы подъема экономики структурно-инвестиционные процессы были политически не скоординированы и шли на самотек (в табл. 2 подчеркнуты показатели, отражающие наиболее очевидные диспропорции фактических инвестиций с потребностями и стратегическими ориентирами экономики).

Правительство часто заявляет о том, что отраслям необходимо было самостоятельно искать пути оптимизации программ выпуска, технологий и издержек. Но даже в развитых странах такие процессы вне экономической политики не происходят. Без макрокоординации инвестиции не создадут основу структурной сбалансированности и долгосрочной устойчивости экономики (особенно важную

в преддверии кризиса), а просто пойдут по кратчайшему (простейшему) пути.

Одобрить минимальное вмешательство государства в оздоровление экономики могут лишь наиболее либеральные экономисты, однако и они придерживаются мнения, что инновационной траектория стабильного роста достигается за счет стимулирования государством сбережений и снижения налоговой нагрузки на корпоративный сектор.

В нашей реальности и эти пожелания не учтены. Более того, инвестиционно-инновационные налоговые льготы для депрессивных регионов (СЭЗ и ТПР) или наоборот для точек роста (технопарков и технополисов) фактически свернуты скорее по политическим, чем по экономическим соображениям.

Налоговая нагрузка (оцененная по доле перераспределяемого через бюджет ВВП) на экономику, как видно из табл. 1, только возрастает. При номинальном росте ВВП на 30% налоговые поступления в сводном бюджете выросли почти на 40% (по итогам 2006 г.). В бюджете 2009 г. запланированный рост поступлений в бюджет на 2/3 состоит из роста налогов, за счет увеличения налоговой нагрузки на ВВП.

Если бы не высокая степень теннизации экономики (в данном аспекте – почти позитив), равная 32-34%, по данным

Минэкономики за 2007 г., и 45-50%, по неофициальным оценкам, то нынешняя динамика благосостояния части жителей страны, вероятно, не наблюдалась бы.

Только вот благосостояние гражданами преимущественно потребляется.

Потребления и сбережения

Классическая экономическая теория воспринимает рост сбережений как благо, источник развития экономики. В то же время и как отказ от сиюминутного потребления полученных доходов, то есть отказ ради чего-то в будущем.

Способствовать росту сбережений и росту экономики, следовательно, должны:

уверенность в том, что экономическое будущее стабильно;

ставка процента, превышающая инфляционные ожидания, а также вознаграждающая за отказ от текущего потребления;

наличие надежно работающего передаточного механизма, превращающего сбережения в инвестиции.

В нашей экономике и политике – отставание по всем позициям. А причинно-следственные связи (прямая зависимость динамики сбережения и потребления от бюджетной и денежно-кредитной политики), описанные теорией, прямо подтверждаются фактическими данными.

Таблица 3. Сбережения, потребление и инвестиции

Год	Потребление, % от ВВП	Сбережение, % от ВВП	Депозиты банков, % от ВВП	Инвестиции, % от ВВП
2001	75,0	23,4	12,6	21,8
2002	71,0	24,6	16,8	20,2
2003	72,8	24,6	23,1	22,0
2004	63,5	28,8	24,0	21,2
2005	75,7	23,5	30,1	22,6
2006	80,9	21,9	33,9	24,8
2007	84,2	21,4	39,3	26,9

Яркий пример – имевшие место весной 2008 г. курсовые манипуляции правительства, которые существенно ослабили доверие украинцев к долгосрочным вложениям в финансовый сектор. В результате потенциальные вкладчики предпочли сбережениям доходов и богатства лихорадочную конвертацию доллара в гривню и евро. То есть спекулятивные

процессы (и объемы денежных ресурсов, занятых в них) усилились, вытесняя долгосрочное инвестирование.

Более того, логика в таких ревальвационных действиях правительства и НБУ просматривалась бы годом раньше – в 2007 г. (в период разворота учетных ставок ФРС США от повышения к снижению и существенного падения курса доллара к

мировым валютам). В 2008 г. в преддверии кризиса ликвидности в мировой финансовой системе такие действия были уже деструктивны.

Отсутствие конструктивности в последующих (сентябрь-октябрь 2008 г.) действиях и планах правительства (в том числе очевидной антикризисной составляющей) также не усиливает склонность к сбережению. Население, несмотря на маркетинговые ходы банков, не увеличивает свои депозиты. А от самих банков украинцы также ждут неприятных сюрпризов.

Есть причины таких опасений. Достаточно оценить объемы привлеченных банками из-за рубежа кредитных средств за 2006-2007 гг. За последние 2 года, по данным НБУ, объем долга банковского сектора вырос в 5,1 раза и в конце 2007 г. составил 36% ВВП. За 2007 г. банками привлечено иностранных кредитов на 12 млрд. дол., по долговым ценным бумагам – еще 6 млрд. дол. Итого рост обязательств банков составил 18 млрд. дол., или 13% ВВП (значительный объем возвратов по таким обязательствам приходится на 2008-2009 гг.).

Поэтому ожидания, что ряд банков не смогут рефинансировать или вернуть привлеченные из-за рубежа средства, в целом небезосновательны, а масштаб проблемы очевиден. Повлиять на стабилизацию сможет НБУ, если его поддержка будет системной, а не индивидуально-избирательной. Зарубежный опыт национализации части корпоративных прав должен быть оценен НБУ здраво, несмотря на активное лобби ведущих банков, желающих получить кредитную поддержку НБУ, не давая государству ничего взамен.

В 2008 г. снижение сбережений стало обусловлено кризисом, но еще недавно депозиты, как видим из приведенных данных (табл. 3), росли, однако в инвестиции

преобразовывались незначительно. Одной из причин была инфляция, естественно работающая против такого преобразующего механизма (снижая привлекательность долгосрочных вложений). Инфляция, с которой каждое правительство не то боролось, не то пыталось смириться, занимаясь провоцирующими ее социальными выплатами.

Обоснованным было бы часть социальных выплат и, конечно, возвратов средств вкладчикам советского Сбербанка превращать (отчасти волонтаристически) в сбережения, эмитируя для этого государственные ЦБ. Но такой механизм был проигнорирован, поэтому наличные доходы беднейших слоев общества, выданные им государством (в 2007 и 2008 гг. составившие 0,6 и 4,2 млрд. грн. соответственно) были в основном потреблены, хотя все могло быть организовано по-другому.

Кроме неуправляемой инфляции и социальных дотаций свой вклад в нарушение механизма инвестирования внесли банки, предпочитавшие развивать розничное направление и выдавать потребительские кредиты (доля кредитов физическим лицам в банковском кредитовании в 2007 г. выросла до 32%, из них 16% – потребительские кредиты). Кредиты физическим лицам росли, по данным НБУ, в 1,5 раза быстрее кредитования корпоративного сектора. То есть средства, сбереженные и переданные вкладчиками банкам, в значительной степени были потрачены последними на расширение розничного бизнеса (в модные скоринг-, фаст-, кэш-кредиты, существенно увеличившие проблемные активы). Эта тактика позволяла банкам формировать свой имидж под потенциальных иностранных покупателей. Реальный сектор и инновации оказались заложниками ситуации («сватовства» банков) и инвестиции недополучили.

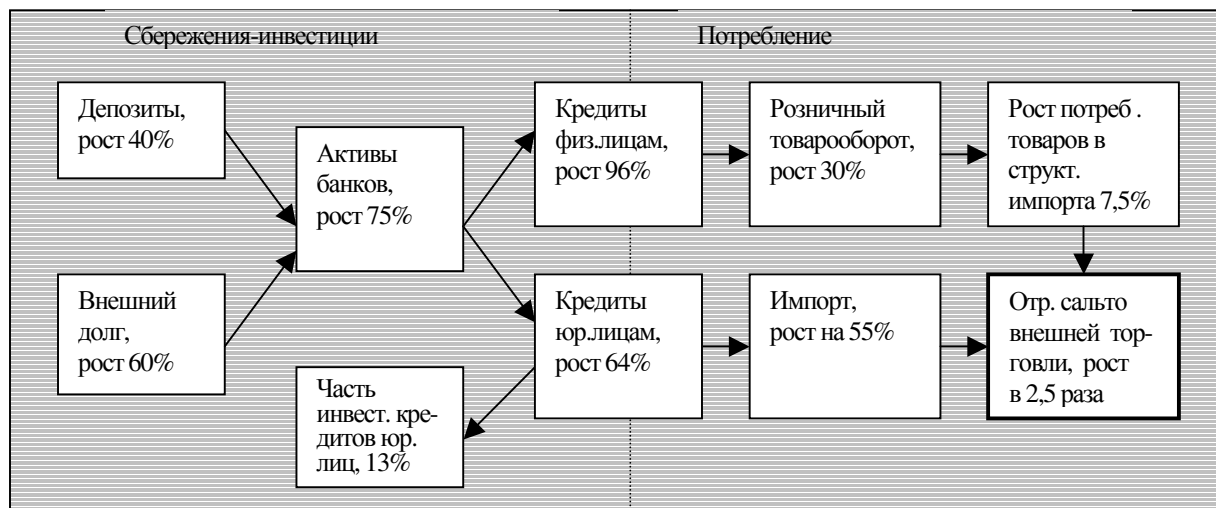


Рис. 2. Механизм возврата сбережений в сферу потребления в 2007 г.

Таким образом, этот элемент инвестиционного механизма также пробуксовал: вместо того, чтобы обеспечить переток сбережений в инвестиции, он вернул значительную часть сбереженных финансовых ресурсов в сферу потребления.

Механизм обратного перехода сбережений в сферу потребления в 2007 г. оказался примерно следующим.

Телега оказалась впереди лошади. Вместо того, чтобы вначале за счет инвестиций и государственной поддержки создавать конкурентоспособного национального производителя, а затем повернуть в его сторону внутренний рынок, получилось как всегда (а не как лучше). Внутренний спрос был поднят масштабнее и значительно раньше, чем национальный производитель.

Так, в отчетности НБУ идет речь о приросте средств в распоряжении банков за 2007 г. на 78% (или 42% ВВП, в том числе прирост за счет вкладов физических лиц составил около 10% ВВП). Однако рост инвестиций в экономике составил только 2,1% ВВП, а доля банковских кредитов в инвестициях, осуществленных в основной капитал, никогда за рассматриваемый период не превышала 12-16%, что крайне мало для экономического роста.

Оценка НБУ верная, но вопрос в другом. Что правительство и НБУ сделали для создания принципиально иного, эффективного механизма сбережения и

инвестирования (необходимость надежного функционирования которого подчеркивал Дж.М. Кейнс).

В действительности, на протяжении всех описанных лет мы не приблизились даже к базовым элементам такого механизма, в том числе:

- налоговой и амортизационной политике, стимулирующей обновление основного капитала и инновации, а следовательно, повышающей прибыльность и снижающей риски долгосрочного кредитования;

- поддержке долгосрочного кредитования в приоритетные сферы экономики за счет льготных нормативов НБУ, равно как и такие же рестрикционные меры в отношении спекулятивных операций банков;

- применению подходов государственно-частного партнерства и проектного финансирования в случаях, когда банковское кредитование возможно только если коммерческие риски будут снижены за счет прямого и непосредственного участия государства в реализации проектов.

Что касается другого элемента механизма трансформации «сбережения-инвестиции» – фондового рынка, то его подъем до 2007 г. включительно был следствием спекулятивных настроений профессиональных отечественных и зарубежных инвесторов, без прямой связи с ростом инвестиций в реальный сектор,

увеличением ВВП, ростом стоимости капитала.

Таблица 4. Динамика экономики и фондового рынка

Год	Индекс ПФТС на последнее число года (рост, %)	Рост реального ВВП, %	Рост инвестиций, %
2001	42,65	9,2	-
2002	57,34 (34,4)	5,2	2,2
2003	85,43 (49,0)	9,6	29,2
2004	260,13 (204,5)	12,1	24,5
2005	325,97 (25,3)	2,7	36,3
2006	498,86 (53,0)	7,3	35,4
2007	1174,02* (135)	7,6	42,0

* Справочно: на 6.10.2008 г. индекс ПФТС – 348,02.

Прямо против теории известного экономиста Дж. Тобина, считавшего, что активность инвестиционных процессов на фондовых рынках пропорциональна степени недооценки в рыночной цене акций эмитентов их прибыльности и стоимости их капитала. У нас и ощутимого роста стоимости капитала не было, и рост ВВП имел пострецессионный характер, но индекс ПФТС вырос при этом в 27 раз.

Однако институты портфельного инвестирования (ПИФы и под управлением КУА) так и остались от периода подъема инвестиционной активности до ее спада в 2008 г. вещью в себе. Собрав на конец 2007 г. около 4 млрд. грн. вкладов (3 млрд. грн. за 2007 г.), что составляет 2% от валовых инвестиций, институты так и не сгенерировали ощутимый экономикой поток вложений в реальный сектор. Инвестиции автокатализировали разогревавшийся фондовый рынок и сами поглощались им (около 64% собственников вкладов ИСИ были юридические лица). Кроме того, ряд экспертов говорят о значительной доле «схемного», т.е. фиктивного, наполнения инвестиционных фондов.

Соответственно, ни прирост вкладов в инвестиционные фонды, ни их отток в 2008 г. не стали причиной существенного изменения инвестиционных процессов в реальном секторе. По-другому и не могло быть, так как передаточный механизм инвестиций на фондовом рынке создается не за один год и основан на множестве элементов, в числе которых близкие к

совершенству в развитых странах (в противоположность нашим):

механизмы корпоративного управления и дивидендная политика, согласованные с интересами миноритарных акционеров;

рост детализации, адекватности и прозрачности финансовой отчетности эмитентов.

Без указанных элементов у нас нет ни доверия, ни понимания, ни обоснованности инвестиционных решений, а значит нет и надежного механизма инвестирования, связанного с фондовым рынком.

Конечно, у населения (особенно столицы), при недостаточном доверии к банкам и фондам, был альтернативный, более понятный вариант инвестирования – недвижимость, цены на которую стабильно росли. Но с момента достижения ценами на квадратные метры определенного психологического порогового значения такой механизм оживления денег стал для большинства сберегателей также неинтересным.

В результате продолжительное время доходы людей, которые росли последние 3-4 года, распределялись прежде всего на текущее потребление, оплачивая в значительной степени товары, которые отечественная экономика не производит.

Двойной дефицит

Теоретики придерживаются распространенного мнения о том, что дефицит бюджета и дефицит счета текущих операций (двойной дефицит) – это не то взаимно обуславливающие процессы, не то

симптомы системного заболевания экономики.

Анализ такого заболевания приводит нас к проблеме кредитования экономики страны за счет поступлений из-за рубежа. Внешние рынки капитала, таким образом, предоставляют средства для финансирования превышения стоимости импорта над экспортом. Отрицательный торговый баланс, в свою очередь, связан с дисбалансом национальных сбережений и инвестиций, который усугубляется за счет неэффективной бюджетной политики.

В такой ситуации меньшее из зол – когда бюджетный дефицит связан с ростом государственных инвестиций, направленных на структурную перестройку экономики, развитие инфраструктуры, реформирование фискальной системы. А также, когда торговый баланс в дефиците из-за того, что страна на фазе роста экономики активно импортирует инвестиционные товары – промышленное оборудование, технику. В нашем случае меньшим из зол не обойтись. Который год бюджет определяется экспертами как бюджет не инвестирования, а проедания. Дефицит текущего счета связан

не с импортом инвестиционных товаров (как видно из табл. 5, их доля незначительна и в импорте практически не меняется), а с ростом цен критического импорта энергоносителей и увеличением объема и стоимости импортных потребительских товаров.

В макроэкономике торговому дефициту (за I квартал 2008 г. резко вырос до 12% ВВП) соответствует отрицательный баланс сбережений и инвестиций (также достигший в I квартале 2008 г. 14% ВВП). Таким образом, около 14% внутреннего рынка Украины покрыто чистым импортом зарубежных товаров и около 18% внутреннего потребления прокредитовано за счет внешних заимствований. То есть наши рынки несколько лет (в том числе, когда на Западе уже были отмечены первые волны кризиса) активно поглощали и импортные товары, и зарубежный спекулятивный капитал. За счет товарного потока мы смягчили падение их совокупного спроса. За счет притока капитала импортировали себе часть финансового кризиса и смягчили, хотя бы немного, потери их экономик.

Таблица 5. Динамика двойного дефицита

Год	Экспорт - импорт, млрд. дол.	Доля инвестиционных товаров в импорте, %	Дефицит (-) бюджета, млрд. грн. (% от ВВП)	Прямые иностранные инвестиции, млрд. дол. (% от ВВП)	Внешний долг, млрд. дол. (% от ВВП)
2001	+0,6	22	-0,6 (-0,3)		-
2002	+1,9	21	- 1,6 (-0,7)	5,3 (11)	-
2003	+1,3	25	-0,5 (-0,2)	6,7 (11)	23,8 (42)
2004	+4,9	27	-11,0 (-3,2)	8,3 (11)	30,6 (42)
2005	+0,7	28	-7,8 (-1,8)	16,4 (19)	39,6 (45)
2006	- 3,1	24	- 3,7 (-0,7)	21,2 (20)	54,5 (51)
2007	- 7,9	31	-7,7 (-1,1)	29,5 (21)	84,5* (60**)

* На сегодняшний день, по предварительным данным, более 100 млрд. дол. США.

** В Польше, например, внешний долг составляет 42% ВВП.

С учетом дальнейшего спада мировых рынков товаров и капитала рост национального торгового дефицита будет иметь долго-срочный прогрессирующий характер. А значит, внешние кризисные тенденции за счет несбалансированности нашей экономики только усилятся внутри страны.

Причина не только в том, что наши рынки моложе, а страна наша меньше мировых лидеров (наш ВВП в 4 раза меньше, чем ВВП Польши). Причины, прежде всего, в отсутствии каких-либо элементов экономической политики, адаптирующей народное хозяйство к вполне

предсказуемому циклическому поведению мировой экономики.

Если циклический спад мировых рынков продлится более года (похоже, что так и будет), это существенно отразится на рынках металлопродукции, составляющей основную долю экспортного потенциала экономики Украины – до 30%. Таким образом, легко прогнозируются факторы, работающие против прироста объемов и стоимости нашего экспорта.

Резервы роста экспорта ограничены «снизу» – себестоимостью производства (так, рентабельность металлургии, составляющая сейчас 5-10%, критически низкая из-за высоких затрат на ресурсы и отсталости технологий), «сверху» – мировыми ценами, склонными к остановке и снижению вследствие давления азиатских конкурентов и сокращения мирового спроса.

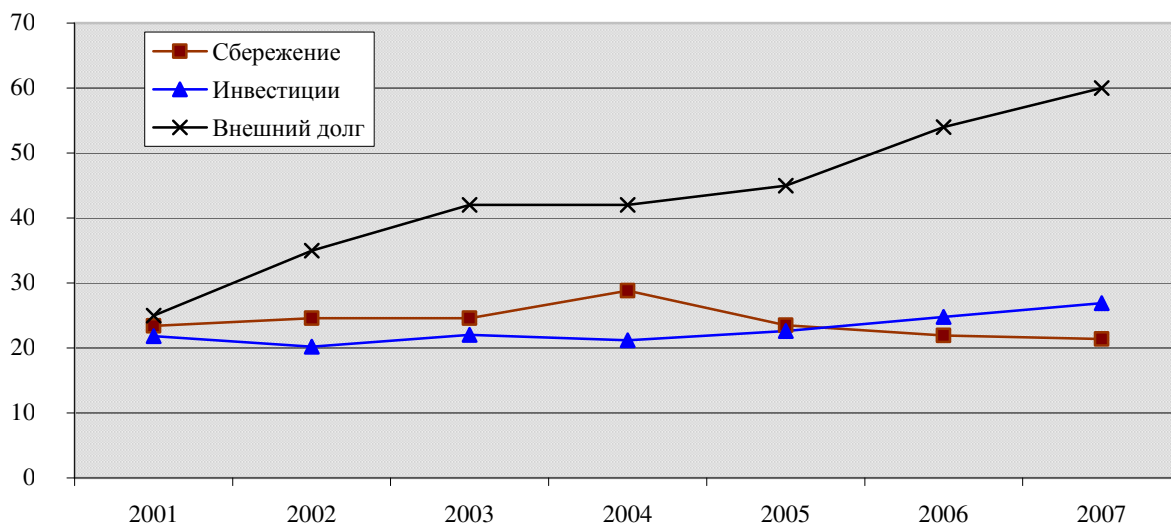


Рис. 3. Динамика сбережений, инвестиций и внешнего долга, % от ВВП

Вследствие кризиса замедлится также рост части импорта. Той, которая связана с подъемом потребительских настроений (на 12 процентных пунктов в 2007 г.), спровоцированных активным кредитованием потребления за счет зарубежных финансовых источников (доступных банкам вплоть до 2008 г.).

Значительно больше сократится в ближайший период приток денежных ресурсов из-за рубежа, необходимых на этой фазе цикла уже не столько для инвестиционных вложений, сколько для обслуживания накопленных экономикой долгов.

Таким образом, определенная часть импорта (потребительский импорт) и источники его финансирования сожмутся в 1,3-1,5 раза, что отразится в основном на розничном товарообороте, финансовых потерях торговых сетей и, конечно, на

снижении уровня жизни, ставшем на время привычным для части граждан.

Другая часть – импорт энергоресурсов быстро сжаться не сможет (несмотря на кризисные процессы), так как его неизменная часть составляет 35-37% и обусловлена, в частности, использованием энергоресурсов ЖКХ и населением. Переменная часть, которая определяется потреблением в промышленном секторе, зависима от загрузки мощностей, объемов производства и экспорта. В целом за счет неизбежного роста цен на газ и прочие энергоресурсы данная составляющая импорта (35-40%), несмотря на падение производства, будет относительно стабильной и определит сохранение дефицита торгового баланса.

Не менее критично, чем дефицит торгового баланса, повлияет на состояние экономики снижение поступлений инвестиций и кредитов из-за рубежа (на сегодняшний день уже практически

остановились). В целом это приведет к неизбежному дефициту валютных поступлений, росту курса иностранной валюты, инфляционным процессам, точные масштабы которых сложно определить, не оценив эффективность и своевременность действий правительства и финансового регулятора.

В случае сохранения неадаптивного характера бюджетной и денежной политики нагруженность экономики внешними и внутренними заимствованиями только усиливается, а разбалансированность механизмов аккумуляции сбережений и направлений инвестиционных ресурсов реальному сектору экономики увеличится. Как итог – рост инфляции и спад деловой активности. И, конечно, рост внешнего долга, который, по предварительным данным Минэкономики, на сегодня превысил 100 млрд. дол. США.

Популистские и бессистемные мероприятия на фоне кризиса недопустимы. Такие, как упомянутая попытка правительства снизить бремя государственного долга и остудить инфляционные ожидания за счет искусственного укрепления курса гривны к доллару до 4,85. Попытка, которая усугубила более глубокую, чем инфляция, проблему двойного дефицита.

Во-первых, такая ревальвация курса по понятным причинам сделала импорт еще более выгодным, чем экспорт, и привела к дальнейшему увеличению дефицита счета торговых операций. Во-вторых, компенсировать такой дефицит, по мнению правительства, должны были инвестиции из-за рубежа. Но, делая такие оценки, в правительстве, очевидно, не ждали мирового кризиса и на инвестиции надеялись зря.

Более того, подешевевший доллар привел к единовременному оттоку инвестиций. Спекулятивная их часть среагировала на выгодный для оттока средств обменный курс, сконвертировалась из работающей на Украину гривны в доллары и мигрировала за рубеж, что оказалось точным соответствием экономической теории.

В результате в последующий период (октябрь 2008г.) сложился валютный дефицит, который отразил синергетический

эффект внешнего и внутреннего кризиса, ровно как и неадекватность денежной и кредитной политики в Украине. Что привело к дальнейшему критическому падению курса гривны (в нижнем пике – до 10 грн. за 1 дол. США), нестабильность которого при бессистемности действий НБУ провоцирует инфляционные ожидания.

К сожалению, решить проблемы выравнивания торгового баланса за счет структурной перестройки и повышения конкурентоспособности экономики своевременно не удалось. В руках правительства остаются только текущие инструменты противодействия стагнации. Так что ему и депутатам следовало бы, отрешившись от выборных технологий, положить в основу антикризисной политики и доработки бюджета 2009 г.:

учет мирового кризиса и повышение реалистичности прогнозов макропоказателей (прежде всего, инфляции, роста ВВП и поступлений от приватизации, разнящихся с реальностью, предположительно в 1,5-2 раза);

недопущение существенного увеличения внешнего долга (в проекте бюджета 2008 г. заложен рост внешних заимствований на 105%);

реформирование внутреннего и внешнего долга с целью снижения стоимости их обслуживания;

приоритетность погашения внешних заимствований над другими расходами (с учетом того, что на 2009 г. приходится очередной пик платежей по внешнему долгу);

активизацию приватизационных процессов и вынужденное использование части приватизационных поступлений для обслуживания и оптимизации долга;

минимизацию социальных трансфертов и отказ от политики, стимулирующей рост потреблений в экономике (отказ от предвыборного популизма);

стабилизацию резких колебаний курса доллара за счет интервенций и использования резервов НБУ (временный отказ от дальнейшей либерализации валютного рынка и неизбежное снижение валютных резервов);

плавную девальвацию гривни в соответствии с инфляционными процессами (с целью поддержки экспорта);

реформирование фискальной системы с целью снижения затратности сбора налогов и уменьшения налогового бремени;

поддержание ликвидности экономики (за счет сбалансированной эмиссии и регулирования НБУ деятельности банков, процентных ставок и величины денежных агрегатов);

снижение дефицита бюджета до величины не более 0,3-0,5% ВВП;

реальную оценку (с учетом ограниченности внутренних и внешних заимствований) инвестиционных возможностей бюджета, концентрацию бюджетных инвестиций на 2-3 стратегических направлениях (инфраструктура, реформирование налоговой и пенсионной системы, системы государственного управления).

Однако хроническая болезнь выборов скорее всего не позволит применить к экономической политике какие-либо принципы (тем более классические модели), кроме политической сиюминутной целесообразности. Отсюда, мало причин для оптимизма и надежды на то, что двойной дефицит, инфляция, спекулятивные инвестиции и прочие спутники нашего так называемого роста не будут ослаблять экономику синхронно с развитием мирового кризиса.

Когда же ценой тех или иных потерь мы подойдем к завершающей фазе кризиса, политикам и государственным менеджерам

необходимо будет определиться с новыми (возможно, неоклассическими) экономическими моделями и стратегиями, более адекватными позднему и посткризисному состоянию страны. Определиться не только с экономическими, но и с геополитическими моделями, учитывая приоритетность взаимодействия с азиатскими и арабскими рынками товаров, технологий и капитала, которые, как прогнозируется, сохранят здоровые тенденции и потенциал к концу кризиса.

Литература

1. Кудряшов В.П. Государственная поддержка экономического роста в Украине // Финансы Украины. – 2008. – № 10. – С. 42.
2. Куштым В.В. Ключевые тенденции инновационного развития реального сектора отечественной экономики // Финансы Украины. – 2008. – № 11. – С. 117.
3. Панасюк Б.Я. Государственное регулирование экономики как искусство // Финансы Украины. – 2008. – № 6. – С. 42.
4. Хорошковский В., Юрчишин В. Некоторые сравнительные аспекты экономического роста // Экономика Украины. – 2000. – № 231. – С. 4.
5. Данилишин Б., Чижова В. Научно-инновационное обеспечение устойчивого экономического развития Украины // Экономика Украины. – 2004. – № 1763. – С. 4.
6. <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
7. <http://www.uaib.com.ua/>.
8. <http://www.bank.gov.ua/>.
9. <http://www.uaib.com.ua/>.
10. <http://liga.net>.