

НАЦІОНАЛЬНИЙ ІНСТИТУТ СТРАТЕГІЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

# **ЕКОНОМІКА УКРАЇНИ ПІСЛЯ КРИЗИ: ОРІЄНТИРИ СТРАТЕГІЧНИХ РЕФОРМ**

*Аналітична доповідь*

**Київ - 2010**

**УДК 338.24.021.8(477)**

**ББК 65.9(4Укр)2/4-2**

**Е40**

*За повного або часткового відтворення матеріалів даної публікації  
посилання на видання обов'язкове*

**Автори:**

Жаліло Я. А., к. е. н., заслужений економіст України (керівник авторського колективу), Покришка Д. С., Белінська Я. В., д. е. н., доц., Молдован О. О., Клименко І. В., к. е. н., Собкевич О. В., к. е. н., Сухоруков А. І., д. е. н., проф., заслужений економіст України, Пицуліна О. М., к. соц. н., Бережний Я. В., Скиба М. В., к. держ. упр., Янович М. В., Белашов Є. В., Ємельянова О. Ю., Ус І. В., Коваль О. П., к. е. н., Мельник К. Ю., к. геогр. н., Русан В. М., к. е. н., с. н. с., Савенко В. Г., Скороход В. О., Шевченко А. В.

За редакцією к. е. н., с. н. с.,  
заслуженого економіста України Я. А. Жаліла

**Економіка** України після кризи: орієнтири стратегічних  
**Е40** реформ / Я. А. Жаліло, Д. С. Покришка, Я. В. Белінська [та ін.];  
за ред. Я. А. Жаліла. – К. : НІСД, 2010. – 104 с.

ISBN 978-966-554-115-8

У представлений аналітичній доповіді авторами зроблено детальний аналіз особливостей та чинників економічної динаміки в Україні протягом 2010 р., дані оцінки ймовірності як настання «другої хвилі» кризи, так і довгострокової стабільності економіки України. На підґрунті виявлених вад і суперечностей сучасної моделі економічного розвитку України запропоновані стратегічні пріоритети та першочергові кроки політики соціально-економічних реформ.

ББК 65.9(4Укр)2/4-2

**ISBN 978-966-554-115-8**

© Національний інститут  
стратегічних досліджень, 2010

## **ВСТУП**

Після жорсткої фінансово-економічної кризи, в якій Україна опинилася серед найсильніше потерпілих країн, економіка нашої країни демонструє поступ відновлення. Щоправда, динаміка поки що залишається суттєво слабшою за бажану. Відновлення економічного зростання забезпечене здебільшого поліпшенням кон'юнктури на традиційних експортних ринках України. Внутрішній ринок відновлюється вкрай повільно.

Відтак певна стабілізація макроекономічних показників за умов тривалого збереження структурних дисбалансів вітчизняної економіки не дає підстав для висновку про забезпечення її від імовірних фінансово-економічних потрясінь у найближчому майбутньому. Залишається невирішеним комплекс проблем, що створюють ризики відновлення кризових явищ. Це є підґрунтям для стриманих оцінок перспектив стійкості української економіки низкою експертів, очікувань імовірної «другої хвилі» кризи в Україні.

Забезпечення стабільності соціального та економічного поступу у післякризовий період вимагає реалізації стратегії соціально-економічних реформ, спрямованих на зміну економічних механізмів розвитку, системну модернізацію економіки країни, післякризове оновлення економіки. За таких умов Україна має шанс не лише мінімізувати негативний вплив економічної рецесії, яку прогнозують розвиненим країнам світу, а й забезпечити стійкість до нових кризових викликів з боку глобальної економіки і приєднатися до когорти країн, що динамічно розвиваються та яким притаманні енергійні процеси післякризового відновлення.

У представленій аналітичній доповіді авторами зроблено детальний аналіз особливостей та чинників економічної динаміки в Україні протягом 2010 р., дані оцінки ймовірності як настання «другої хвилі» кризи, так і довгострокової стабільності економіки України. На підґрунті виявлених вад і суперечностей сучасної моделі економічного розвитку України запропоновані стратегічні пріоритети та першочергові кроки політики соціально-економічних реформ.

### **1. Характеристики соціально-економічної динаміки 2010 р.**

#### **а) Україна в 2010 р.: показники посткризового відновлення**

Сповільнення кризових процесів у світовій економіці та перехід значної кількості країн – торговельних партнерів України до поступової макроекономічної стабілізації та відновлення в них процесів економічного поживлення створили середовище, яке, з одного боку, знизило глобальні ризики для економічної активності, а з іншого – уможливило започаткування економічного зростання в економіці України. Після глибокого падіння ВВП у 2009 р. у 2010 р. економіка України почала демонструвати відновлення. Разом з тим повільні темпи економічного поживлення свідчать про значні

виклики для України щодо забезпечення стійкості такого відновлення. Певна стабілізація макроекономічних показників за умов тривалого збереження структурних дисбалансів вітчизняної економіки не дає підстав для висновку про убезпечення її від імовірних фінансово-економічних потрясінь у найближчому майбутньому.

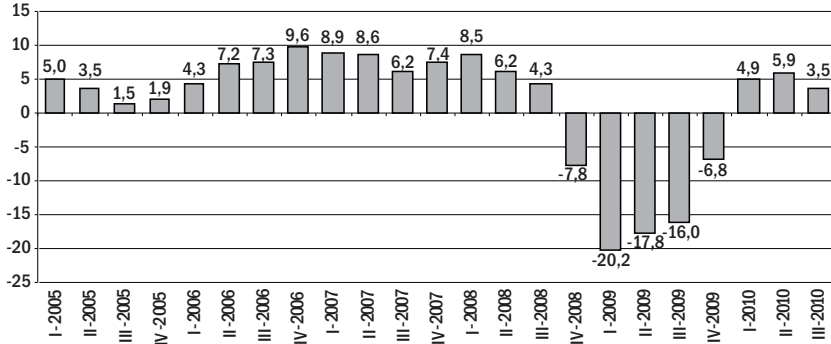


Рис. 1. Поквартальна динаміка ВВП України у 2005–2010 рр., % до аналогічного кварталу попереднього року

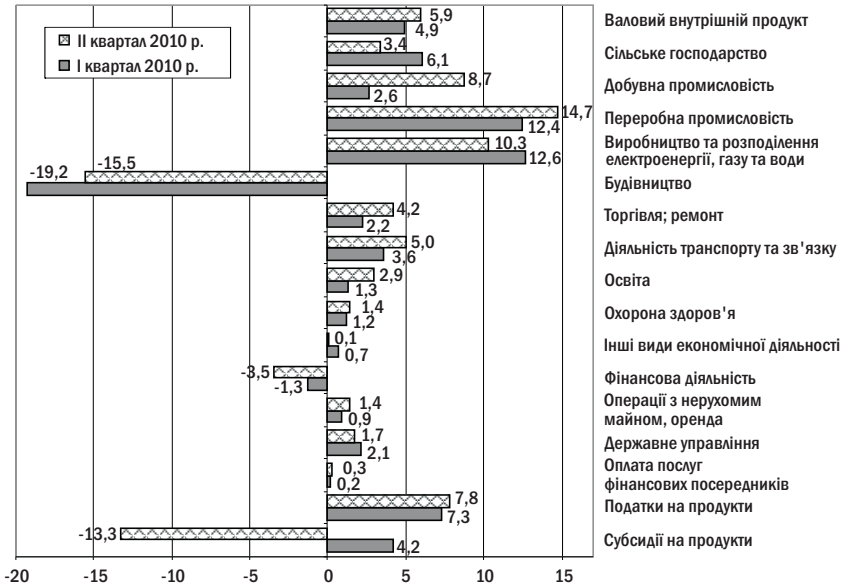


Рис. 2. Динаміка доданої вартості за видами діяльності в 2010 р., %

За перші три квартали 2010 р. ВВП України порівняно з відповідним періодом минулого року зріс на 4,7 %. При цьому досить оптимістичні очікування першої половини року були послаблені сповільненням економічного зростання третього кварталу року, коли показник приросту ВВП зменшився до 3,5 % після висхідного зростання протягом перших двох кварталів року на рівні 4,9 % та 5,9 % відповідно (рис. 1).

Загалом більшість видів економічної діяльності в Україні в першому півріччі 2010 р. продемонструвала позитивну динаміку створення валової доданої вартості. Лише будівництво та фінансова діяльність ще перебувають у кризовій фазі (рис. 2).

Незважаючи на уповільнення негативної динаміки обсягів будівельних робіт, вона залишається суттєвою та становить за 10 місяців 2010 р. 9,0 % порівняно з відповідним періодом минулого року (за 10 місяців 2009 р. падіння було на рівні 51,5 %). Основним чинником сповільнення спаду в будівництві стало зростання обсягів робіт із розвитку інфраструктури. Як наслідок, протягом перших двох кварталів року негативний внесок будівництва у приріст ВВП склав 0,5 в. п. (рис. 3).

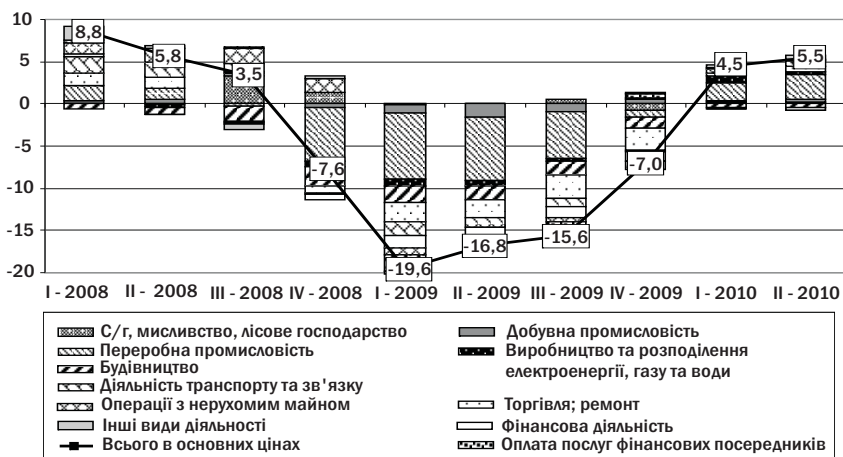


Рис. 3. Внесок видів економічної діяльності в динаміку ВВП в I кварталі 2008 р., – II кварталі 2010 р., в. п.

Фінансово-економічна криза в Україні призвела до згорання інвестиційної активності та звуження всіх джерел фінансування будівництва. Наслідком стало зменшення обсягів промислового, сільськогосподарського, спеціального, лінійного і житлово-цивільного будівництва у всіх без винятку регіонах України та зменшення зайнятості у будівельному секторі. Крім того, на динаміку будівельної галузі зберігають негативний вплив чинники минулих періодів: зниження обсягу капітальних видатків бюджету, ускладнений доступ насе-

лення до строкових фінансових ресурсів, низький рівень доходів населення, дефіцит обігових коштів підприємств, очікування подальшого зниження цін на нерухомість. Заможження кредитування українськими банками, звуження ліквідності на світових фінансових ринках і зменшення доходів громадян (частина яких виступала в ролі кредитора будівництва) відчутно звузили фінансові можливості будівельних компаній, які традиційно досить активно використовують боргові ресурси для фінансування своєї діяльності. Крім того, триває блокування доступу на ринок іноземних будівельних компаній, що створює умови для його монополізації.

Падіння обсягів будівництва тісно корелює з триваючою стагнацією ринків нерухомості. Різне звуження ринку супроводжується зниженням цін. За даними інформаційно-аналітичного порталу «Столична нерухомість», у Києві (найбільшому ринку нерухомості) за 10 місяців 2010 р. за класами нерухомості зниження цін склали: економ-клас – 2,7 %; бізнес-клас – 1,8 %; преміум-клас – 10,5 %<sup>1</sup>. Аналогічна ситуація склалася і в сегменті комерційної нерухомості.

Зниження доданої вартості у сфері **фінансової діяльності** пов'язане передусім з проблемами в банківській сфері та на фінансовому ринку, які все ще не набули сталого відновлення після шоків кінця 2008 р. – початку 2009 р. Протягом 2010 р. банки продовжували списувати проблемні кредити, практично не кредитували фізичних осіб та корпоративний сектор, надаючи перевагу інвестиціям у менш ризикові державні цінні папери. Разом з тим, зважаючи на відносно незначну негативну динаміку створення доданої вартості в цій сфері, її негативний внесок у приріст валової доданої вартості складав лише 0,1 в. п. у першому кварталі року і 0,3 в. п. у другому.

Відносно стійку динаміку на рівні двох попередніх років демонструвало протягом першої половини 2010 р. **сільське господарство**. Валова додана вартість у цьому виді економічної діяльності зросла на 6,1 % і 3,4 % у першому і другому кварталах. Погіршення природно-кліматичних умов у третьому кварталі 2010 р. (посуха), обумовивши скорочення виробництва продукції рослинництва (на 4,0 % порівняно з січнем-вереснем 2009 р.), призвело до падіння загального обсягу виробництва продукції сільського господарства за січень-вересень 2010 р. порівняно з відповідним періодом минулого року на 1,3 %. Найбільшого скорочення зазнали виробництво зернових і зернобобових культур (12,8 %) і картоплі (6,4 %).

В цілому розвиток сільськогосподарського виробництва в період розгортання депресійних проявів в економіці свідчить, що цей вид економічної діяльності не набув нових якісних стимулів для зростання. Його динаміка в умовах відсутності значимих кроків щодо модернізації, структурного реформування та вирішення фінансових потреб виробників залежить майже виключно від

---

<sup>1</sup> У жовтні середня вартість житла на первинному ринку Києва знизилась на 1,2 % [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://news.finance.ua/ua/~ /1/120/all/2010/11/09/216279>

природно-кліматичних чинників, що, у свою чергу, створює високі ризики для сільськогосподарських виробників. Останні пов'язані з:

- невирішеністю питання щодо запровадження ефективних механізмів добровільного чи обов'язкового страхування сільськогосподарського виробництва, що призводить до значних втрат державних коштів на ліквідацію природних катаклізмів і стихійних явищ;
- переважанням у сільськогосподарському виробництві дрібних селянських господарств, які внаслідок низьких фінансових можливостей не мають змоги застосовувати сучасні технології виробництва рослинницької та тваринницької продукції, не здатні сформулювати великі партії стандартизованої продукції відповідно до міжнародних вимог якості та санітарних норм.

Головним рушієм економічного зростання в першому півріччі 2010 р. стала промисловість, яка забезпечила 3,1 в. п. і 3,7 в. п. приросту валової доданої вартості в економіці України відповідно в першому і другому кварталах року. Зростання обсягів промислового виробництва у січні-жовтні 2010 р. становило 10,8 % проти падіння за аналогічний період минулого року на 26,4 % (рис. 4).

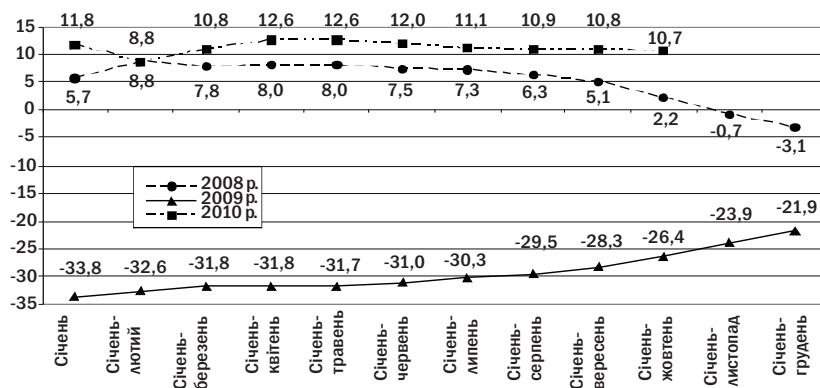


Рис. 4. Динаміка промислового виробництва в Україні в 2008–2010 рр., %

Найвищу позитивну динаміку виробництва продемонстрували галузі, для яких чинник зовнішнього попиту є одним із провідних. Так, у січні-жовтні виробництва у машинобудуванні зросло на 32,9 %, у хімічній та нафтохімічній промисловості – на 20,4 %, у металургійному виробництві – на 12,3 % (рис. 5). Власне, це галузі, що мали значну динаміку найбільшого спаду в попередньому році. При цьому в машинобудівній галузі найбільшої динаміки виробництва досягнуто переважно в середньотехнологічних виробництвах. Так, виробництво залізничного рухомого складу зросло на 161,4 %, виробництво машин та устаткування для сільського та лісового господарства – на 75,7 %, виробництво для добувної промисловості й будівництва – на 47,5 %. Тоді як у виробництві більш наукоємної продукції досягнуто значно повільнішої динаміки вироб-

ництва – у виробництві апаратури для радіо, телебачення та зв'язку – 24,8 %, електричних машин та устаткування – на 18,5 %.

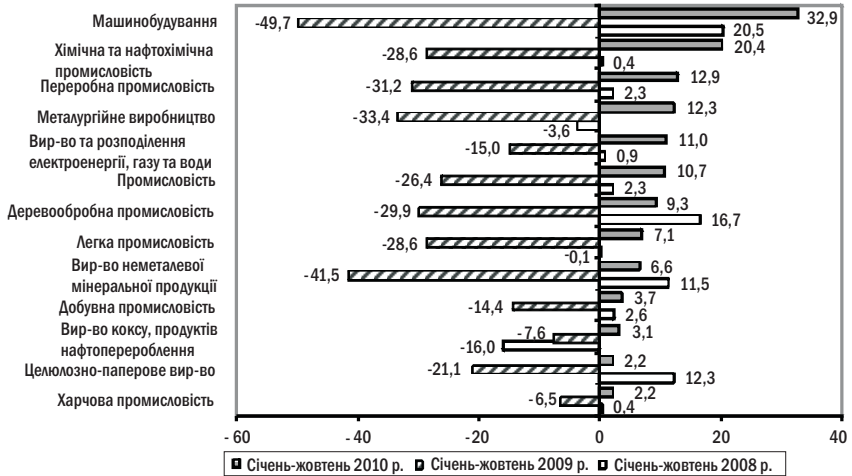


Рис. 5. Галузева динаміка промислового виробництва у січні-жовтні 2008–2010 рр., %

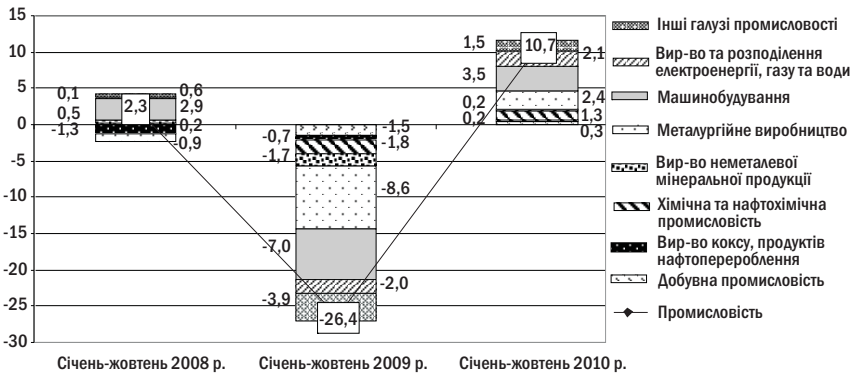


Рис. 6. Внесок галузей у промислове виробництво в січні-жовтні 2008–2010 рр., в. п.

Відтак вказані галузі в досліджуваній період забезпечили понад дві третини приросту промислового виробництва (рис. 6). Пожвавлення економічної активності в експортоорієнтованих галузях промисловості обумовило зростання попиту на продукцію таких галузей, як виробництво та розподілення енергії, газу та води, добувна промисловість.



Галузі, орієнтовані на внутрішній ринок, демонструють менш стрімку відновлювальну динаміку. Зокрема, зростання виробництва продукції в харчовій промисловості і целюлозно-паперовому виробництві становило 2,2 %, легкой промисловості – 7,1 %, деревообробній промисловості – 9,1 %. Це обумовлено тим, що внутрішній споживчий попит при помірному зростанні реальних доходів населення та замороженому споживчому кредитуванні не має потенціалу для розширення.

**Відтак зростанню промисловості протягом 2010 р. сприяли:**

- сприятлива кон'юнктура цін на міжнародних ринках на основні експортні товари України;

- відновлення зростання у країнах – основних торговельних партнерах (головним чином країн СНД), що дозволило наростити обсяги виробництва як продукції споживчого, так і інвестиційного призначення. Зокрема, у січні-вересні 2010 р. зростання ВВП в Росії складало 3,6 %, Туреччині – 9,3 %, Білорусі – 6,6 %, Казахстані – 3,5 %, Італії – 1 %, Індії – 11,3 %<sup>2</sup>, Німеччині – 3,3 %, Польщі – 3,9 %. Зокрема, збільшенню попиту на вітчизняну інвестиційну промислову продукцію стимулювало зростання інвестиційної активності в країнах СНД та Азії. Так, обсяг інвестицій в основний капітал у Росії в цей період збільшився на 3,8 %, Білорусі – 9,5 %, обсяги валового нагромадження основного капіталу в Туреччині зросли на 25,1 %, Італії – 2,5 %, Індії – 17,7 %<sup>3</sup>, Німеччині – 4,8 %;

- поліпшення фінансового стану вітчизняних підприємств-експортерів, що стимулювало підвищення попиту на продукцію проміжних виробництв і технологічного обладнання, а також інфраструктурних видів економічної діяльності. Зокрема, в добувній промисловості фінансовий результат збільшився майже вдвітьєро, досягнувши рівня 11,7 млрд грн, негативний фінансовий результат у хімічній та нафтохімічній промисловості і металургії зменшився відповідно на 2,4 млрд грн. і 4,9 млрд грн. У промисловості загалом чистий прибуток досяг 19,6 млрд грн, тоді як роком раніше були зафіксовані фінансові втрати на рівні 2,0 млрд грн;

- підвищення доходів населення дозволяло підтримувати активність споживчого попиту, що дало змогу досягти певної позитивної динаміки в галузях, орієнтованих на внутрішній ринок – харчовій і легкой промисловості (за 9 місяців 2010 р. зростання реальної заробітної плати порівняно з відповідним періодом 2009 р. становило 9,8 %);

Разом з тим сформувалася низка чинників, що здійснювали обмежувачий вплив на розвиток промисловості. Причому вони були пов'язані як із внутрішніми структурними особливостями економіки України, так і з наслідками відновлювальних процесів у світовій економіці. Серед основних чинників:

- уповільнення зростання світової економіки внаслідок низької кредитної активності, слабого споживчого попиту та поступового згортання про-

---

<sup>2</sup>За січень-березень 2010 р.

<sup>3</sup>За січень-березень 2010 р.

грам державної підтримки і, відповідно, попиту на вітчизняну експортну продукцію. Зокрема, сповільнення зростання зафіксовано в Китаї, США, країнах Єврозони та нових ринкових економік Азії. Зокрема, одним із наслідків цих процесів, посиленням чинником зростання цінової конкуренції на світовому ринку з виробниками з азійських країн, стало зниження цін на сталь. Відтак обсяг експорту до Китаю в січні-жовтні 2010 р. порівняно з минулим роком зменшився на 18,1 % (або 230,3 млн дол.), до Казахстану – на 15,3 % (215,6 млн дол.);

- зростання цін на сировину на світових ринках і попиту на руду та неагломеровані й агломеровані концентрати внаслідок зростання виробництва в азійських країнах, зокрема в Китаї, що, з одного боку, зумовлювало зростання витрат вітчизняних виробників металургійної продукції, а з іншого – стимулювало експорт такої продукції з України. Так, оптові ціни виробників у добувній промисловості підвищилися у січні-жовтні 2010 р. порівняно з відповідним періодом минулого року на 40,6 %, виробників коксу – на 86,3 %;

- стійка негативна динаміка будівництва, де вже десятий квартал поспіль зафіксовано зменшення створення доданої вартості, що обумовлює зменшення попиту на продукцію деревообробної промисловості, сфери виробництва іншої неметалевої мінеральної продукції;

- скорочення обсягу впровадження у світі та в Україні, що призвело до зростання цін на продовольчі товари (зокрема пшеницю) і, відповідно, зростання собівартості в харчовій промисловості;

- технологічні процеси на вітчизняних підприємствах, зокрема зупинка процесу виробництва у травні-червні у зв'язку з плановим капітальним ремонтом Лисичанського НПЗ;

- зростання витрат підприємств у зв'язку з підвищенням витрат на заробітну плату<sup>4</sup> та цін і тарифів на транспортні перевезення, а також роздрібних тарифів на електроенергію в цілому для промисловості з початку року на 15 %<sup>5</sup>;

- підвищення у серпні цін на природний газ, а також закінчення дії преференцій для окремих підприємств хімічної та гірничо-металургійної галузі у тарифах на електроенергію та залізничні перевезення внаслідок вичерпання періоду дії підтримуючих заходів уряду, приведення вартості природного газу для ряду підприємств-виробників азотних мінералів до загального рівня по промисловості;

- повільна динаміка відновлення споживчого кредитування. За січень-жовтень 2010 р. залишок кредитів, виданих домашнім господарствам, зменшився на 10,5 млрд грн, при цьому спад спостерігається за середньою та довгостроковими напрямками кредитування, залишок коштів за якими скоротився на 6,8 млрд грн. і 7,1 млрд грн, тоді як обсяг короткострокових кредитів збільшився на 3,4 млрд грн, що не створює значних імпульсів для підвищення споживчого попиту населення.

<sup>4</sup>Мінімальна заробітна плата з 1 жовтня 2010 р. встановлена у розмірі 907 грн.

<sup>5</sup>За січень-серпень, за даними Міністерства економіки України.

Таким чином, зовнішній чинник залишається домінуючим у зростанні економіки в 2010 р. Базові галузі промисловості завдяки покращенню зовнішньої кон'юнктури починають відновлюватися першими, даючи позитивний імпульс для суміжних та інфраструктурних галузей. Зокрема, зростання обсягів виробництва в чорній металургії сприяло активізації виробництва в добувній промисловості, виробництві та розподіленні електроенергії, газу та води, у сфері транспорту.

Водночас відновлення промисловості є задовільним лише порівняно із кризовим 2009 р., у якому обсяги виробництва суттєво скоротилися. Станом на кінець жовтня 2010 р. лише три галузі – харчова, металургійна і виробництво коксу та продуктів нафтоперероблення – перевищили рівень виробництва серпня 2008 р., коли розпочалося активне розгортання кризових тенденцій в економіці України. Водночас рівень виробництва продукції машинобудування становить 73 % від докризового рівня серпня 2008 р., іншої неметалевої мінеральної продукції – 71 %, хімічної та нафтохімічної – 94 % (рис. 7).

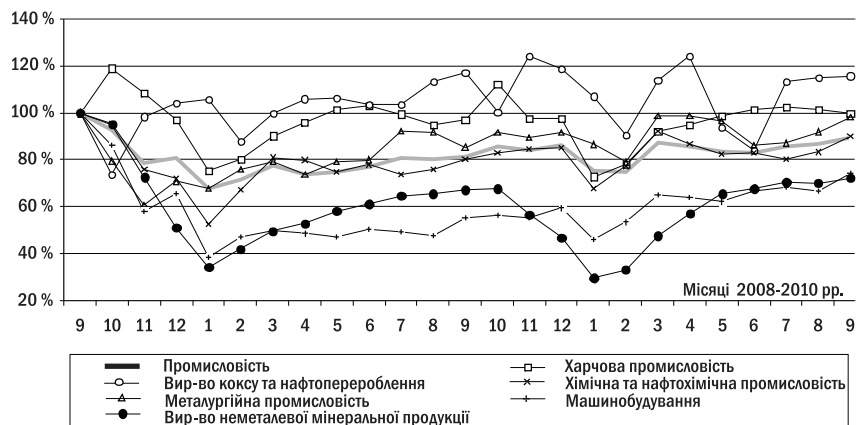


Рис. 7. Динаміка деяких галузей промисловості в період кризи 2008–2010 рр., % (вересень 2008 р. = 100)

Пожвавлення виробничої діяльності галузей промисловості, динамічний розвиток зовнішньоторговельної діяльності й торгівлі забезпечили зростання попиту на послуги вантажного транспорту і сприяли збільшенню обсягів транспортних перевезень, дозволивши транспорту збільшити обсяг створення валової доданої вартості на 3,6 % і 5,0 % у перші два квартали року відповідно. За січень-жовтень 2010 р. зростання загальних обсягів перевезень вантажів порівняно з відповідним періодом 2009 р. становило 9,3 %, вантажообороту – 8,1 %. Зростання обсягів перевезень вантажів відбулося майже на всіх видах транспорту: залізничному – на 11,3 % (внаслідок поживлення в хімічній промисловості, металургії, видобувній промисловості, промисло-

вості будівельних матеріалів), автомобільному – на 11,1 % та водному – на 14,3 % (переважно зростання забезпечено за рахунок перевезення експортних вантажів).

**Окреслена динаміка розвитку економіки України в 2010 р. відповідно позначилася на соціальних показниках.** Основні тенденції соціальних чинників розвитку в цей період полягають у наступному:

- поживлення промислового виробництва сприяло формуванню тенденцій до зростання реальної заробітної плати найманих працівників, яка за січень-вересень 2010 р. порівняно з відповідним періодом минулого року підвищилася на 9,8 %;

- відбулись суттєві зміни в якійсній структурі витатків соціального спрямування, що зростали швидкими темпами – на 31 % або на суму 28,4 млрд грн, у результаті чого становили 119,0 млрд грн, або 69,5 % усіх витатків бюджету, що на 6,3 в. п. більше, ніж минулого року. Таке збільшення витатків соціального спрямування пояснюється в основному різким скороченням інших видів витрат, збільшенням витатків на оплату праці через підвищення розмірів мінімальної заробітної плати. Також збільшилися витатки на надання пільг і допомог і покриття дефіциту Пенсійного фонду, що пов'язано з підвищенням розміру прожиткового мінімуму;

- відбувається збільшення витатків державного бюджету на усі захищені статті (витатки на оплату праці працівників бюджетних установ та нарахування, медикаменти та перев'язувальні матеріали, продукти харчування, оплата комунальних послуг та енергоносіїв, поточні трансферти населенню тощо). Частка цих витатків зросла на 7,6 в. п. і за підсумками першого півріччя 2010 р. склала 79,2 % у загальному обсязі;

- у структурі доходів населення протягом другого кварталу сталися певні зміни, а саме: частка заробітної плати залишилася майже незмінною, проте виросла частка прибутку та змішаного доходу з 10,9 % до 12,3 %. Разом з тим суттєво зменшились обсяги соціальної допомоги та інших одержаних поточних трансфертів (з 42,9 % до 41,9 %), в тому числі обсяги соціальної допомоги – з 24,7 % до 24,1 %, а інші поточні трансферти – з 3,6 % до 3,0 %;

- позитивна динаміка до зростання кількості робочих місць та скорочення частки працівників, вимушено переведених на неповний робочий день (крім сезонних галузей). Одночасно зі зростанням рівня зайнятості населення зросла й потреба підприємств у працівниках. Так, у цілому по Україні цей показник збільшився на 6,6 тис. осіб.

#### **Разом з тим спостерігалися негативні тенденції:**

- хоча законодавством заборонено виплату заробітної плати менше законодавчо встановленої мінімальної, за даними Держкомстату, із 10,1 млн працівників, які відпрацювали 50 % і більше робочого часу, встановленого на березень 2010 р., близько 0,7 млн осіб (7,0 %) мали нарахування менше мінімальної заробітної плати. Водночас серед працівників, які повністю відпрацювали місячну норму робочого часу (7,5 млн працюючих), цей показник становив відповідно 0,19 млн осіб, або 2,5 %;

- залишається значною диференціація рівня оплати праці серед найманих працівників різних видів економічної діяльності та регіонів. Привертає увагу те, що найбільші рівні заробітної плати протягом останніх років залишаються у сфері послуг (фінансових, транспортних, посередницьких тощо), а не у сфері матеріального виробництва;

- у структурі витрат населення протягом другого кварталу різко впала частка споживання (придбання товарів і послуг) – з 83,0 % до 77,0 %. Разом з тим грошові кошти майже в такому самому обсязі було спрямовано у фінансові активи, частка яких у витратах населення зросла з 6,6 % до 12,4 %. За інших рівних умов цей факт можна трактувати як негативний з двох підстав:

- протягом другого кварталу відбулося значне звуження внутрішнього попиту, що може негативно вплинути на динаміку виробництва та взагалі ВВП. В абсолютних цифрах придбання товарів і послуг збільшилося на 9,7 %, хоча цей показник не враховує зміну індексу споживчих цін (дефляція за результатами другого кварталу склала лише 1,1 %). Якщо ж узяти до уваги, що за цей період відбулося збільшення заробітних плат на 17,6 %, маємо підстави припустити, що приріст споживання у натуральному обчисленні знизився;

- у поєднанні зі зростанням вкладень у фінансові активи падіння споживання може означати зниження споживчих очікувань населення. Іншими словами, населення відчуває погіршення рівня життя та намагається накопичити заощадження «на чорний день».

Таким чином, з одного боку, підвищення середньомісячної заробітної плати та зростання рівня зайнятості з одночасним підвищенням потреби підприємств у працівниках дозволяє зробити висновок щодо певного покращення соціальної динаміки протягом 2010 р. З іншого – звуження внутрішнього попиту на товари та послуги може бути показником негативних очікувань населення відносно майбутнього.

#### **б) Чинники та суперечності відновлення економічного зростання**

Аналіз економічного зростання в Україні в 2010 р. свідчить про наявність низки суперечностей його динаміки. Відновлення економічного зростання в перші два квартали забезпечене за рахунок активізації експортної діяльності та значною позитивною динамікою валового нагромадження, що становила 32 % і 51,1 % у першому та другому кварталах відповідно. При цьому, за збереження незначної негативної динаміки валового нагромадження основного капіталу, найбільший позитивний внесок у зростання валового нагромадження забезпечило збільшення запасів матеріальних оборотних коштів (рис. 8). Така ситуація пов'язана, по-перше, з необхідністю відновлення вичерпаних у період економічної депресії складських запасів сировини та продукції, зокрема для здійснення планомірного виконання потенційних експортних контрактів, вчасного задоволення хоча й повільного зростання споживчого попиту, а по-друге, слабкістю поточного попиту на вироблену продукцію та продовженням виробництва при поліпшенні перспектив її реалізації.

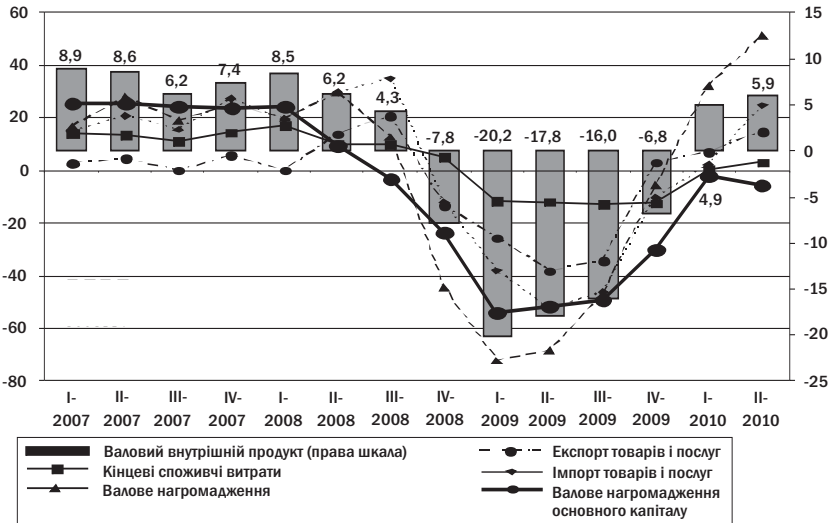


Рис. 8. Динаміка складових ВВП у 2007–2010 рр., % до відповідного кварталу попереднього року

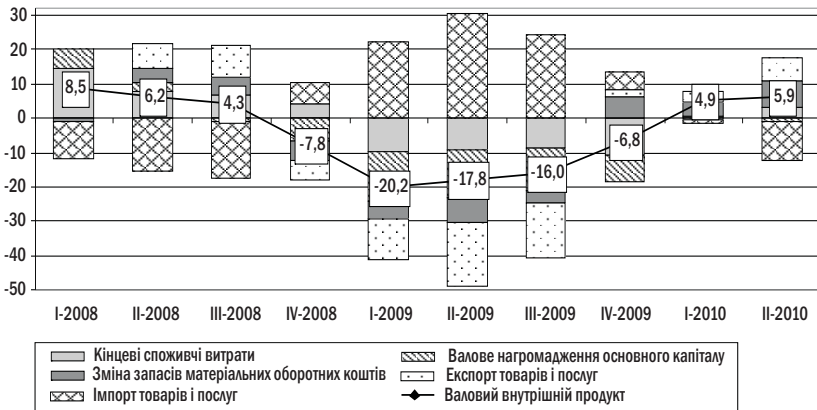


Рис. 9. Структура приросту ВВП за напрямками використання

Накопичення запасів і зростаючий зовнішній попит стали протягом двох кварталів року головним джерелом економічного зростання в Україні, забезпечивши у середньому в першому півріччі 10,9 в. п. приросту валової доданої вартості (рис. 9). При цьому фактор споживчих витрат мав значно менший вплив

на зростання ВВП, сформувавши лише 1,7 в. п. його приросту в першому півріччі (0,4 в. п. і 3,0 в. п. у першому і другому кварталах відповідно).

Про збереження негативних очікувань щодо стійкості перспектив зростання вітчизняної економіки свідчить збереження негативного внеску у зростання ВВП нагромадження основного капіталу (на рівні 0,7 в. п. у I півріччі).

Динаміка **інвестицій в основний капітал** у січні-вересні 2010 р. залишалася негативною (-2,9 % порівняно з попереднім роком). Такі прояви стагнаційних тенденцій інвестиційної діяльності обумовлені її спадом у переробній промисловості (на 13,1 %), виробництві та розподіленні електроенергії, газу та води (19,0 %), торгівлі (27,5 %). У будівництві хоча й досягнуто збільшення капіталовкладень на 2,5 %, проте для найбільш постраждалої від кризових тенденцій галузі така динаміка є об'єктивно недостатньою і фактично свідчить про збереження кризових настроїв щодо її подальшого розвитку.

Основним джерелом інвестиційної активності в економіці у січні-вересні 2010 р. стала сфера операцій з нерухомим майном, оренди, динаміка якої в цей період досягла рівня 34,9 %, забезпечивши 5,5 в. п. приросту капіталовкладень.

Серед галузей промисловості активізацію інвестиційних проектів забезпечили легка промисловість, де обсяг інвестицій в основний капітал збільшився на 30,2 %, деревообробна промисловість (14,5 %), виробництво коксу, продуктів нафтоперероблення (2,8 %), хімічна та нафтохімічна промисловість (87,3 %). При цьому продовжувався спад у капіталомісних галузях промисловості – виробництві іншої неметалевої мінеральної продукції (на 36,4 %), металургійному виробництві (на 32,3 %), машинобудуванні (на 6,1 %). Другий рік поспіль продовжується інвестиційна стагнація в харчовій промисловості.

**Відтак економічне зростання відтворюється головним чином шляхом здійснення наявних факторів виробництва та використання діючих технологій.** Така модель зростання за збереження значних ризиків щодо стійкості зовнішнього попиту та відсутності заходів щодо формування внутрішнього ринку має значні обмеження, які зумовлять виникнення низки проблем фінансового та структурного характеру для подальшого економічного розвитку країни.

**Позитивно на пошкваллення інвестиційної діяльності в окремих видах економічної діяльності та галузях промисловості впливала низка чинників,** що переважно не перетворилися на рушій цього процесу, а виконували більше функцію стримування від подальшого падіння. Серед них найважливіші такі:

- зростання цін реалізації продукції сільськогосподарських підприємств, що за 10 місяців підвищились на 30,6 %;
- відновлення зростання цін на світовому ринку чорних металів;
- зростання державного фінансування – капітальні видатки за рахунок коштів державного бюджету в січні-вересні 2010 р. зросли в реальному вимірі порівняно з відповідним періодом минулого року на 26,7 %;
- зростання прибутків прибуткових промислових підприємств (11,2 млрд грн).

**Дія стримуючих чинників була значно впливовішою і полягала в наступному:**

- скорочення обсягу кредитів на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості, надані домогосподарствам, на 12,9% (майже 12,8 млрд грн), а надані нефінансовим корпораціям – на 21,1% (3,7 млрд грн);
- збереження високої частки збиткових підприємств (44,7%<sup>6</sup>). Найбільше таких підприємств у будівництві (57,4%), сфері надання комунальних та індивідуальних послуг, діяльності у сфері культури та спорту (52,9%), промисловості (47,0%), транспорті та зв'язку (46,5%);
- скорочення прибутків прибуткових підприємств у будівництві (на 275,1 млн грн), роздрібній торгівлі (на 403,4 млн грн), діяльності транспорту та зв'язку (на 3,4 млрд грн), сфері операцій з нерухомим майном (на 1,7 млрд грн);
- незадовільна динаміка кредитування інвестиційних цілей нефінансових корпорацій. Обсяг кредитів, виданих на такі цілі у січні-жовтні 2010 р., зменшився порівняно з відповідним періодом минулого року на 66,5%, або 3,1 млрд грн.

Показовим проявом структурних вад економіки України є динаміка прямих іноземних інвестицій. У січні-вересні 2010 р. в економіку України іноземними інвесторами вкладено 3423,2 млн дол. прямих інвестицій. Водночас капітал нерезидентів зменшився на 628,1 млн дол. Приріст сукупного обсягу іноземного капіталу в економіці країни, з урахуванням його переоцінки, утрат, курсової різниці тощо, за 9 місяців 2010 р. становив 2546,7 млн дол. У цей період в економіку інших країн світу спрямовано 640,5 млн дол. закордонних інвестицій з України.

Приріст іноземного капіталу спостерігався головним чином у фінансовому секторі, в обсязі 1684,3 млн дол., сферах торгівлі і ремонту – 237,6 млн дол. та операцій з нерухомим майном, оренди, інжинірингу й надання послуг підприємцям – 215,7 млн дол. Технологічні види діяльності залучили найменші обсяги ПІІ. Так, сумарний приріст ПІІ в промисловість за підсумками трьох кварталів був на рівні 212,7 млн дол., що становить лише 26,2% від аналогічного показника 2009 р. Ці показники свідчать про різку втрату зацікавленості до України іноземних інвесторів, які спрямовують інвестиції в посередницькі сектори економіки.

Подолання наслідків фінансової кризи, поступове відновлення зовнішніх ринків та зростання цін на сировинні товари стали домінуючим фактором, що визначив основні **тенденції у зовнішній торгівлі України** протягом 2010 р.

Динаміка зовнішньої торгівлі України протягом січня-жовтня 2010 р. стала підтвердженням зв'язку між розвитком країни та світових ринків. Перші ознаки «одужання» світової економіки, зростання цін на металопродукцію і сировинні ресурси сприяли збільшенню вартісних обсягів товарного експорту України, що став головним рушієм позитивної економічної динаміки в промисловості. Загалом експорт товарів зріс порівняно з аналогічним періодом минулого року на 29,3%, досягши рівня 40,9 млрд дол. Загальне збільшення

<sup>6</sup>За підсумками січня-серпня 2010 р.



експорту було сформоване зростанням по всіх видах товарів, крім продукції сільськогосподарства, яка за перші десять місяців 2010 р. скоротилась порівняно з аналогічним періодом 2009 р. на 5 %, значною мірою через зменшення обсягів експорту пшениці на 30 %. Останнє пов'язане також із запровадженням урядом квотування експорту зернових культур на початку жовтня<sup>7</sup>.

Пожвавленню експортної діяльності вітчизняних підприємств сприяли:

- зростання попиту на ринках країн – основних торговельних партнерів;
- зростання промислового виробництва та інвестиційної діяльності в країнах СНД та окремих азійських країнах, що підтримувало попит на інвестиційні товари – продукцію вітчизняного машинобудування;
- зняття торговельних обмежень і спрощення процедур імпорту в окремих країнах – торговельних партнерах. Зокрема, значною тенденцією 2010 р. стало зміцнення позиції України в якості провідного експортера на світовому ринку соняшникової олії. В 2010 р. частка України у світовому експорті цього виду продукції склала приблизно 60 %<sup>8</sup>. Це значною мірою сталося через спрощення з 01.01.2010 р. процедур імпорту соняшникової олії з України до ЄС та зростання світових цін на цей вид продукції з 1029,7 дол. США в середньому за січень-жовтень 2009 р. до 1140,0 дол. за аналогічний період 2010 р.<sup>9</sup>;
- продовження реалізації окремими країнами технологічних модернізаційних проектів. Значною мірою зростання експорту транспортного обладнання в 2010 р. відбулося за рахунок нарощування поставок до Російської Федерації, де відповідно до «Стратегії розвитку залізничного транспорту до 2030 року»<sup>10</sup> загальний обсяг інвестицій у розвиток залізничного транспорту склала 13,8 трлн руб. Інвестиції в залізничний транспорт загального користування складуть 10,7 трлн руб., у промисловий транспорт – 3,1 трлн руб. Освоєння в березні 2010 р. провідним вітчизняним виробником спеціалізованих вагонів ВАТ «Азовмаш»<sup>11</sup> вагонної номенклатури РФ сприяло участі компанії в реалізації цієї Стратегії;
- зростання світових цін на сільськогосподарську (зокрема внаслідок погіршення природно-кліматичних умов в основних конкурентів) та промислову сировину.

---

<sup>7</sup>Про встановлення обсягів квот на окремі види сільськогосподарської продукції, експорт якої підлягає ліцензуванню до 31 грудня 2010 р., і затвердження Порядку видачі ліцензії на експорт окремих видів сільськогосподарської продукції та розподілу квот: постанова Кабінету Міністрів України від 4 жовтня 2010 р. № 938 // Офіційний вісник України. – 2010 р. – № 86. – Ст. 3047.

<sup>8</sup>*In 2010, sunflower oil export volumes from Ukraine to cover 60% of the world market* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.finchannel.com/Main\\_News/Ukraine/70285\\_In\\_2010\\_sunflower\\_oil\\_export\\_volumes\\_from\\_Ukraine\\_to\\_cover\\_60%25\\_of\\_the\\_world\\_market/](http://www.finchannel.com/Main_News/Ukraine/70285_In_2010_sunflower_oil_export_volumes_from_Ukraine_to_cover_60%25_of_the_world_market/)

<sup>9</sup>*Розраховано за даними Index Mundi* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=sunflower-oil&months=60>

<sup>10</sup>*Стратегія розвитку залізничного транспорту в Російській Федерації до 2030 года. Утверждена Распоряжением Правительства РФ от 17 июня 2008 г. № 877-р.*

<sup>11</sup>*«Азовмаш» освоил новую вагонную номенклатуру* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rzd-partner.ru/news/2010/04/02/352524.html>

**Водночас стримували розвиток експорту такі чинники:**

- підвищення рівня цін на енергетичний імпорт, насамперед на імпортований природний газ, а також нафту в результаті зростання світового попиту та підвищення експортного мита Російською Федерацією;
- погіршення ситуації на світових товарних ринках, що проявилось у зниженні цін на чорні метали у липні;
- конкурентна девальвація національних валют у низці країн світу;
- запровадження фінансових заходів підтримки експортної діяльності країнами світу, зокрема через експортно-кредитні агентства;
- впровадження протекціоністських торговельних заходів. У 2010 р. щодо продукції, виробленої в Україні, було порушено три антидемпінгові розслідування (Індонезією щодо гарячекатаного прокату в рулонах, Республікою Білорусь щодо солодового пива, Індією щодо кальцинованої солі) та три спеціальні розслідування (Казахстаном щодо деяких видів акумуляторних батарей, Російською Федерацією щодо карамельної продукції, Молдовою щодо кондитерських виробів);
- згорання програм стимулюючих заходів у низці країн, зокрема країнах ЄС;
- інфраструктурні обмеження;
- переважання ревальваційних тенденцій на вітчизняному валютному ринку.

Внаслідок переважання позитивних для зростання експорту чинників підсумки січня-жовтня 2010 р. засвідчили зростання експортної активності в усіх галузях промисловості. Загалом експорт товарів зріс порівняно з аналогічним періодом минулого року на 29,3 %, досягши рівня 40,9 млрд дол. Динаміка зростання вітчизняного експорту навіть перевищила середньосвітовий

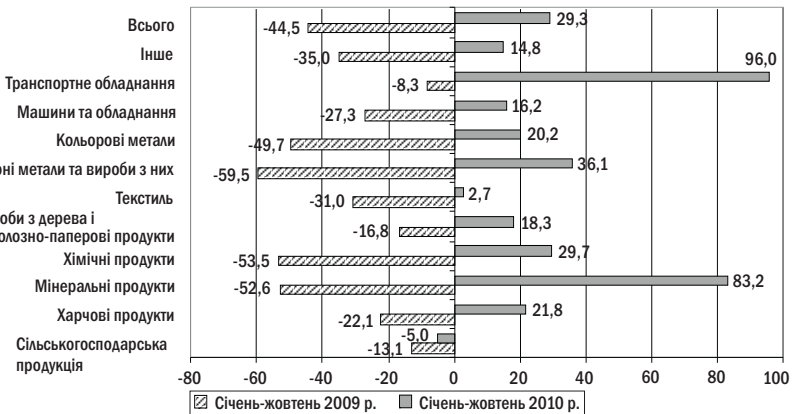


Рис. 10. Динаміка експорту товарів у січні-жовтні 2009-2010 рр., %

показник зростання торгівлі (18 %<sup>12</sup>). У цей період зафіксовано найбільше зростання обсягів експорту транспортного обладнання, що збільшились на 96,0 %, мінеральних продуктів – 83,2 % (рис. 10), що забезпечило 4,0 в. п. і 7,8 в. п. приросту товарного експорту відповідно.

Таблиця 1

**Динаміка експортної частки виробництва галузей промисловості в 2008–2010 рр., %**

	Січень-жовтень 2008 р.	Січень-жовтень 2009 р.	Січень-жовтень 2010 р.
Промисловість	37,1	37,6	39,5
Добувна промисловість	22,7	26,7	28,4
Видобування енергетичних матеріалів	8,5	9,0	9,4
Видобування неенергетичних матеріалів	34,0	46,1	45,5
Обробна промисловість	45,1	48,3	50,5
Харчова промисловість та перероблення сільськогосподарських продуктів	11,6	12,6	13,5
Легка промисловість	119,0	139,8	133,3
Виробництво деревини та виробів з деревини	79,1	108,2	115,0
Целюлозно-паперова, поліграфічна промисловість; видавнича справа	31,8	40,3	40,3
Виробництво коксу та продуктів нафтоперероблення	23,7	20,0	31,4
Хімічна та нафтохімічна промисловість	62,5	56,8	58,1
Виробництво інших неметалевих мінеральних виробів (будматеріалів, скловиробів)	7,2	9,9	12,6
Металургія та оброблення металу	73,7	77,5	73,0
Машинобудування	37,0	73,6	74,1
виробництво машин та устаткування	55,8	76,6	74,9
виробництво електричного та електронного устаткування	78,8	95,2	96,7
виробництво транспортного устаткування	13,9	52,7	61,3
інше виробництво, не віднесене до інших угруповань	47,9	70,3	53,4
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	2,1	1,4	0,8

<sup>12</sup>Trade value growth slows in the third quarter of 2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.wto.org/english/news\\_e/news10\\_e/stts\\_01dec10\\_e.htm](http://www.wto.org/english/news_e/news10_e/stts_01dec10_e.htm)

Високу динаміку зафіксовано також і в традиційних для вітчизняного експорту товарних групах. Так, обсяги експорту чорних металів та виробів з них зросли на 36,1 %, продукції хімічної промисловості – на 29,7 % (табл. 1). Ці галузі сформували 11,3 в. п. і 2,4 в. п. приросту експорту в січні-жовтні 2010 р. В цілому відбулося формування попиту на сировинну (руди, шлаки та зола) та середньотехнологічну продукцію вітчизняних виробників (засоби пересування та устаткування для залізниці).

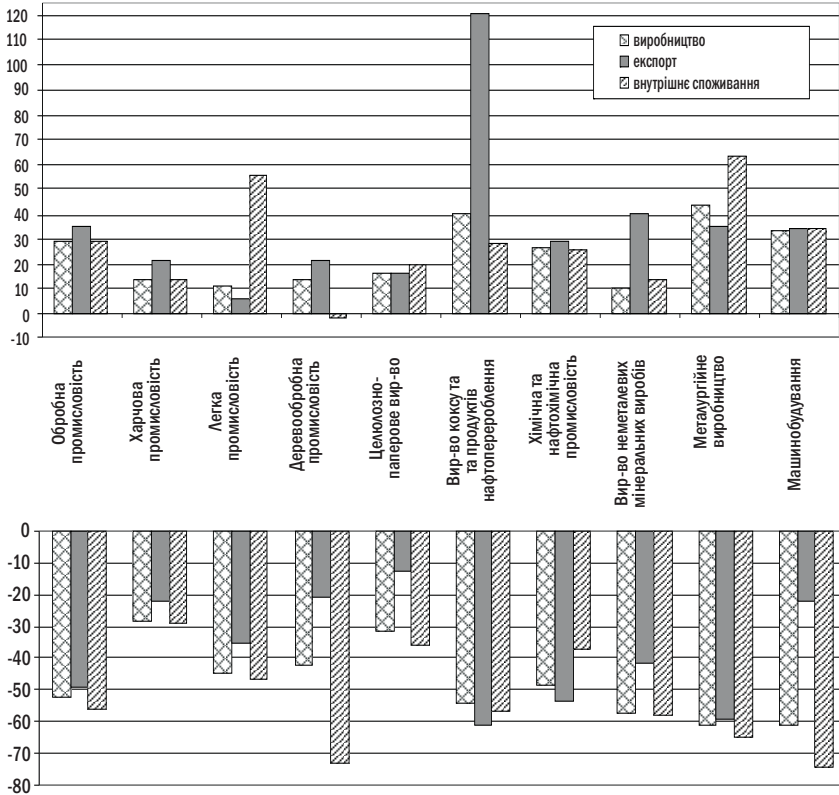


Рис. 11. Динаміка виробництва, експорту та внутрішнього споживання продукції переробної промисловості у січні-вересні 2010 р. (вгорі) і січні-вересні 2009 р. (внизу), %

Низка товарних груп споживчого та інвестиційного попиту продемонструвала пошвавлення експортної діяльності на рівні 16–22 %.

Водночас продовжувалося скорочення експорту сільськогосподарської продукції, що пов'язано як із помірними показниками врожайності, так і з

упровадженням Україною на цій основі зовнішньоторговельних обмежень (квотування експорту зернових культур).

При цьому в більшості галузей зростання експорту продукції перевищувало динаміку підвищення внутрішнього споживання (рис. 11).

Підтвердженням висновку про переважання зовнішнього чинника економічного відновлення в Україні є структура внутрішнього ринку та її динаміка протягом останніх двох років. Наслідком вищевказаних тенденцій стало скорочення у внутрішньому споживанні продукції, створеної вітчизняними виробниками (рис. 12).

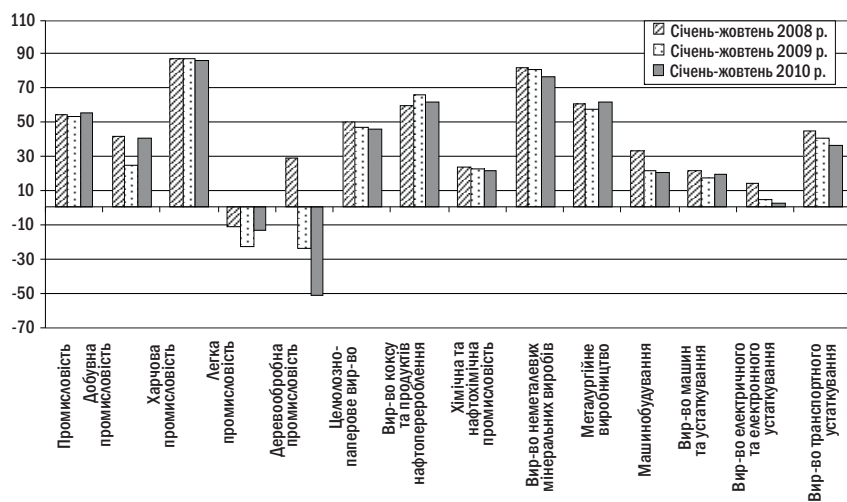


Рис. 12. Динаміка частки внутрішнього споживання товарів, що забезпечується вітчизняним виробництвом у січні-жовтні 2008–2010 рр., %

При цьому, якщо сировинні й низькотехнологічні галузі зазнали найменших втрат внутрішнього ринку, то в основній інноваційно орієнтованій галузі промисловості – машинобудуванні – скорочення присутності на внутрішньому ринку було відчутнішим. Зокрема, у добувній промисловості після значних втрат минулого року вдалося відновити виробництво для внутрішнього споживання майже до рівня 2008 р., у харчовій промисловості, целюлозно-паперовому виробництві, виробництві нафти та продуктів нафтопереробки зміна частки вітчизняного виробництва знаходилася у межах 1–4 в. п. Найбільших втрат ринку в січні-жовтні 2010 р. порівняно з відповідним періодом 2008 р. зазнали виробники неметалевих мінеральних виробів (на рівні 5,9 в. п.) і машинобудівної продукції (12,8 в. п.). Скорочення присутності вітчизняних товарів на внутрішньому ринку в машинобудуванні спричинене витісненням іноземними виробниками продукції вітчизняних підприємств у виробництві електричного та електронного устаткування (на 12,1 в. п.) та виробництві тран-

спортного устаткування (8,2 в. п.) Тобто в частині інвестиційних галузей промисловості активізація виробництва відбувалася при одночасному зростанні присутності іноземних товарів у внутрішньому споживанні.

Пожвавлення промислового виробництва, що потребувало додаткових надходжень сировини та матеріалів, і сповільнення спадної динаміки інвестиційної діяльності сформували зростання попиту на іноземну продукцію як споживчого, так і інвестиційного характеру. Загалом після минулорічного спаду обсягів товарів, імпортованих Україною, на рівні 45,5 % позитивна динаміка товарного імпорту в січні-жовтні 2010 р. становила 13,2 %. Найбільшу динаміку зафіксовано в торгівлі транспортним обладнанням, імпорт якого зріс на 63,6 %, що обумовлено відновленням попиту з боку населення на легкові автомобілі, а також зростанням обсягів ввезення обладнання для транспортної сфери та промисловості і сільського господарства (тракторів, частин до залізничних локомотивів, моторних транспортних засобів для перевезення вантажів) (рис. 13).

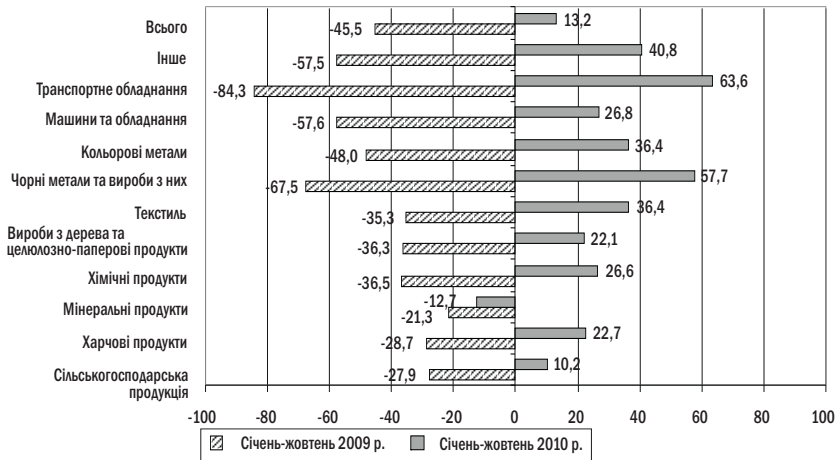


Рис. 13. Динаміка імпорту товарів в січні-жовтні 2009-2010 рр., %

Загалом у цей період відбулося збільшення імпорту решти товарних груп у межах 22–36 %, що є, з одного боку, свідченням економічного пожвавлення, а з іншого – започаткування тенденцій витіснення вітчизняної продукції з внутрішнього ринку, зокрема в хімічній промисловості, металургії, машинобудуванні.

Скорочення імпортних поставок відбулося лише в групі мінеральних продуктів, що пов'язано зі зменшенням споживання енергетичних ресурсів.

### **в) Динаміка та тенденції грошово-фінансової стабільності**

Динаміці економіки України 2010 р. було притаманне **послідовне подолання ризиків макроекономічної дестабілізації 2008-2009 рр. і встановлення відносної стабільності основних показників грошово-фінансової стабільності.**

**Інтенсивність цінової динаміки** в Україні у 2010 р. мала форму U-кривої. У січні-березні ціни активно зростали (усього на 4,7%), у квітні-липні 2010 р. спостерігалася дефляція – ціни впали на 1,6%, восени інфляційні тенденції знову суттєво прискорилися. Якщо у серпні 2010 р. індекс споживчих цін складав 8,3% у річному обчисленні, то у вересні – вже 10,5%. За даними Держкомстату, за вересень ціни підвищилися на 2,9%, за жовтень – на 0,5%, за листопад – 0,3%, відтак із початку року приріст цін склав 8,2%.

Динаміка цінового рівня в Україні в цілому відповідає коливанням ділової активності та ціновим тенденціям на світових ринках. **У квітні-липні 2010 р. ціни знижувалися під впливом:**

- закінчення дії тимчасового шоку з боку пропозиції за окремими групами продовольчих товарів на початку року, пов'язаного як із погодними умовами, так і зі скасуванням пільг з ПДВ виробникам молока та молокопродуктів;
- уповільнення зростання базової інфляції внаслідок здешевлення продовольчих товарів та нижчого за потенційний споживчого попиту;
- стримування підвищення адміністративно-регульованих цін і тарифів;
- стабілізації ситуації на валютному ринку й зміцнення номінального ефективного курсу (НЕОК) гривні, що спостерігалася протягом I півріччя 2010 р. і привело до зниження імпортованої інфляції;
- низьких темпів зростання видатків державного бюджету, зокрема на соціальні цілі<sup>13</sup>;
- спадних темпів споживчого кредитування, що стримували споживчий попит;
- зниження інфляційних очікувань внаслідок відносної стабілізації політичної ситуації.

Тим часом несприятливі природні умови та відсутність ресурсів у державному бюджеті для подальшого втримання адміністративних цін створили умови для вибухового зростання цін на початку осені. Основний внесок у підвищення цін мали продовольча й адміністративна складові – за 10 місяців 2010 р. здорожчання продуктів склало 9,4%, алкогольних і тютюнових виробів – 19,8%, житла, води, електроенергії – 12,9%. Крім того, посилювався вплив інших інфляційних чинників, а саме:

---

<sup>13</sup>Без вирахування трансфертів до Пенсійного фонду, дефіцит якого значно зріс у травні-червні 2010 р.

• прискорилося підвищення індексу цін виробників (на 18,0 % з початку року, на 21,3 % із жовтня минулого року), наслідуючи висхідну цінову динаміку на світових ринках<sup>14</sup>;

• «підскочили» ціни на зернові, спровоковані різким зниженням врожаю внаслідок літньої спеки, що призвело до ланцюгового подорожчання продовольства;

• посилився вплив монетарного фактора – грошова маса в обігу зросла на 18,3 % за 10 місяців 2010 р.;

• високий рівень монополізації економіки продовжує провокувати спекулятивні сплески на окремих сегментах споживчого ринку;

• послабився обмежувальний вплив фіскальної політики – влітку 2010 р. активно гасилися борги з пенсій і зарплат, що живило споживчий попит<sup>15</sup>;

• напередодні місцевих виборів зросли ризики економічного та політичного характеру та відповідно погіршилися інфляційні очікування економічних агентів.

Потужність немонетарних факторів та низька еластичність цін до факторів, що сприяють їх зниженню, призводить до збереження в Україні потенціалу відтворення двозначних темпів інфляції. Це погіршує умови для ефективного накопичення заощаджень і перерозподілу грошових ресурсів на цілі інвестицій, консервуючи дисбаланс економічної системи України.

У 2010 р. **монетарна політика** була підпорядкована завданню виконання вимог МВФ у рамках угоди з надання Україні *standby credit*: за підсумками року зростання грошової бази не повинно було перевищити 15,4 %. Станом на 1 листопада грошова база виросла на 13,6 %, запас зростання грошової бази до кінця року склав 3,4 млрд грн. За виконання вимог МВФ і проведення стриманої монетарної політики рівень монетизації зменшився за 10 місяців 2010 р. з 55,0 % до 49,1 %, або на 5,9 в. п., але потреби економічної системи у грошових ресурсах забезпечувалися на належному рівні – позитивна монетарна динаміка корелювала з темпами зростання ВВП, що у II кварталі 2010 р. прискорилося до 6 % у річному вимірі (4,9 % у I кварталі). Понад те, під впливом сприятливої зовнішньоекономічної кон'юнктури, що посилила тенденцію до скорочення негативного розриву ВВП (2,0 % у II кварталі порівняно з 4 % в I кварталі), поліпшення платіжного балансу<sup>16</sup>, відновлення довіри до банків, що проявилось у збільшенні обсягів коштів на банківських

<sup>14</sup>За даними МВФ, за серпень-вересень 2010 р. вартість нафти зросла на 9,2 %; світові ціни на продовольство за вересень 2010 р. підвищилися на 2,3 %, усього за останній рік (з вересня 2009 р. по вересень 2010 р.) – на 18,1 % // IMF Primary Commodity Prices [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.imf.org/external/np/res/commod/index.asp>

<sup>15</sup>За оцінками НБУ, темпи зростання видатків бюджету без урахування трансфертів Пенсійного фонду та виплат за зовнішнім боргом у реальному вимірі співпадали з темпами зростання реального ВВП, тому їх вплив на динаміку цін оцінюється як практично нейтральний.

<sup>16</sup>З 9 місяців 2010 р. профіцит платіжного балансу України досяг 6,4 млрд дол. США, що вимагало викупу надлишкової пропозиції доларів на валютному ринку.



депозитних рахунках за незначного приросту нових кредитів, у банківській системі утворився надлишок вільної ліквідності. У червні-липні 2010 р. обсяг коштів на кореспондентських рахунках комерційних банків сягнув 29–34 млрд грн, що у півтора разу більше рівня 2009–2010 рр. (зазвичай залишки знаходилися в межах 14–22 млрд грн) і майже удвічі більше докризового рівня (15–18 млрд грн). Завдяки активним заходам НБУ щодо зв'язування надлишкової маси<sup>17</sup> та збільшення коштів уряду на єдиному казначейському рахунку (ЄКР) на 58 % до 13,8 млрд грн уже у серпні кошти на коррахунках знизилися до 20,0 млрд грн. У цих умовах зміна кон'юнктури на валютному ринку на початку осені була вигідна НБУ; валютні інтервенції слугували інструментом вилучення надлишкової маси з обігу, тож обсяги коштів на коррахунках трималися на рівні 22 млрд грн до кінця жовтня 2010 р.

Серед позитивних зрушень у монетарній сфері слід відзначити деяке поліпшення структури грошової маси: за 10 місяців 2010 р. частка готівки знизилася з 32,2 % до 30 %, рівень фінансової доларизації зменшився з 47,0 % до 42,6 %, що сприяло покращанню керованості грошового обігу. Разом з тим зберігається одна з базових проблем вітчизняної економіки – зависока ціна на гроші, незважаючи на стрімке зниження облікової ставки протягом 2010 р. з 10,25 % до 7,75 %. Так, у квітні-жовтні 2010 р. процентні ставки на міжбанківському ресурсному ринку коливалися у межах 2–5 %, що відбиває реальну базову ціну грошей в економіці, тоді як середня дохідність ОВДП хоча і знизилася з 13,5 % до 6,5 %, все ж була вельми привабливою для нерезидентів і комерційних банків.

Зберігся вагомий вплив динаміки обсягу коштів на ЄКР на ліквідність банківської сфери: якщо протягом 2009 р. обсяг коштів на ЄКР невпинно знижувався з 7 до 3 млрд грн, то протягом 9 місяців 2010 р. зростав з 1 млрд грн до 8 млрд грн, компенсуючи пом'якшувальний вплив монетарної політики НБУ.

**Загалом ситуація у монетарній сфері України засвічує відновлення недосконалої структури емісійного механізму, коли кошти надходять в обіг переважно за рахунок викупу іноземної валюти, а канал рефінансування банків практично не працює.** Зниження монетизації<sup>18</sup> у період кризи демонструє слабкість ресурсного потенціалу вітчизняного фінансового сектору, а періодичне утворення відносно надлишкової ліквідності у банківській системі, значна частка готівки та високий рівень доларизації грошового обігу засвідчують збереження недовіри до фінансових інститутів внаслідок високих системних ризиків.

Після знаходження економікою нової точки рівноваги на початку 2010 р. у нову фазу розвитку **банки** увійшли зі збільшеним капіталом і збереженою довірою населення, але зі значною часткою непрацюючих і прострочених ак-

---

<sup>17</sup> У липні було мобілізовано 40,8 млрд грн, за 10 місяців 2010 р. обсяг мобілізаційних операцій досяг 229,9 млрд грн за обсягу операцій рефінансування на рівні 4,5 млрд грн.

<sup>18</sup> У розвинених країнах рівень монетизації перевищує 60 %. Низька монетизація створює передумови для наростання доларизації, посилення залежності від зовнішніх капіталів, завищеної ціни на гроші.

тивів, великими збитками, лише частково погашеними боргами. Після періоду адаптації до погіршення умов господарювання у 2010 р. відновилося зростання попиту на кредитні ресурси з боку бізнесу. Проте в умовах звуження кола платоспроможних позичальників та галузей з високим кредитним потенціалом (насамперед електроенергетики і транспорту) посилилася боротьба за надійних клієнтів, що зумовило пом'якшення кредитної політики банків. Тому на етапі виходу з кризи актуалізувалося завдання недопущення надування чергової кредитної «бульбашки» за посилення економічних стимулів кредитування перспективних галузей шляхом регулювання обсягів і напрямів розподілу ліквідності банківської системи<sup>19</sup>. В умовах поступового відновлення економічної активності протягом десяти місяців 2010 р. вітчизняні банки:

- наростили регулятивний капітал з 135,8 млрд грн до 150,5 млрд грн, підвищивши показник адекватності з 18 до 20 %;
- спинили негативний тренд падіння кредитування економіки – у зазначений період обсяг наданих кредитів реальному сектору економіки зріс на 1,1 %, зокрема юридичним особам на 6,4 %; обсяг нових кредитів, наданих за 12 місяців кумулятивно, досяг докризового рівня, продемонструвавши у вересні 2010 р. річні темпи приросту на рівні 5,9 %;
- залучили депозитів на 22,0 % більше, ніж на початок року. Суттєвий приріст коштів на депозити від фізичних осіб (на 23,5 % з початку року) пояснюється тим, що в умовах високих ризиків і вузькості спектра роздрібних фінансових інструментів депозити залишаються для громадян практично єдиним засобом збереження вартості своїх заощаджень;
- знизили процентні ставки по кредитах: їх середньозважена вартість у національній валюті зменшилася з 19,6 % у грудні 2009 р. до 13,1 % у жовтні 2010 р., в іноземній валюті – з 10,2 % до 9,4 % Ця тенденція стала логічним наслідком уповільнення інфляції у I півріччі 2010 р. та підвищення рівня ліквідності й здешевлення ресурсної бази;
- поліпили свої фінансові результати (рис. 14.) Протягом 9 місяців 2010 р. за позитивної динаміки доходів банків збитки зменшилися з 38,4 млрд грн у 2009 р. до 10 млрд грн, рентабельність активів зросла з -4,38 % до -1,51 % на 01.10.2010 р., капіталу – з -32,52 % до -10,63 %. Водночас показник чистої процентної маржі знизився з 6,21 % до 5,74 % на 01.09.2010 р., процентний спред – з 5,18 % до 4,78 %, що засвідчує збереження високих кредитних ризиків та низькі доходи банків від кредитування;

<sup>19</sup>Для вирішення цього завдання НБУ прийняв постанову № 210, згідно з якою з 1 травня 2010 р. банки зобов'язані збільшити обсяг резервів, що розміщуються на спеціальному рахунку в НБУ, з 50 до 100% суми. При цьому дозволено враховувати в цих резервах не 20 %, як раніше, а 100 % вартості держоблігацій, випущених для фінансування заходів щодо підготовки до Євро-2012, та скасовано механізм щоденного формування обов'язкових резервів. Хоча введення в дію цих норм може спричинити проблеми з формуванням резервів у 30–40 зі 179 українських банків (за експертними оцінками), проте такі заходи необхідні для зв'язування надмірної грошової маси, для зниження інфляційного тиску на економіку країни, фінансування витратків бюджету на Євро-2012 через стимулювання банків активніше купувати випущені під ці цілі ОВДЦІ.

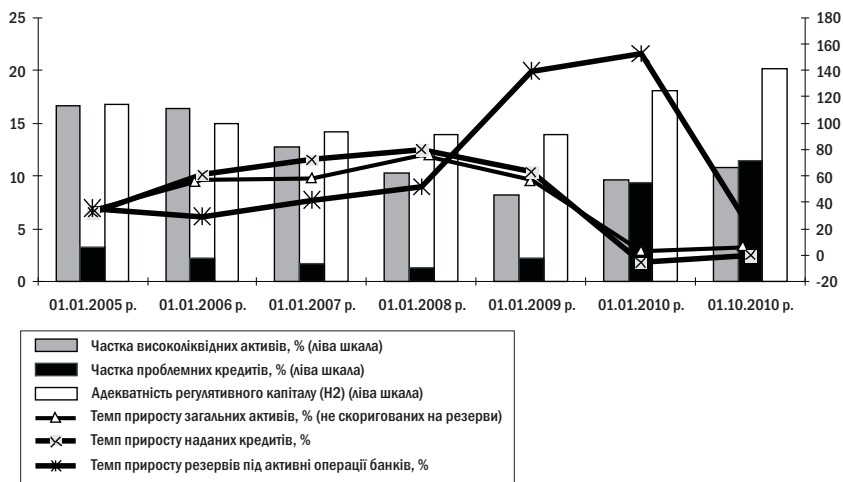


Рис.14. Окремі показники банківської діяльності в Україні протягом 2005 р. – 9 місяців 2010 р.

Джерело: розраховано за даними НБУ.

- частково розраховалися за своїми боргами – за I півріччя 2010 р. обсяг зовнішньої заборгованості банківського сектору зменшився з 30,8 млрд дол. до 28,2 млрд дол., або на 8,3 %;
- не змогли подолати тенденцію до зростання простроченої заборгованості за кредитами. За офіційними даними НБУ станом на 01.10.2010 р. прострочені кредити зросли до 86,5 млрд грн, збільшившись протягом 2009 р. – 9 місяців 2010 р. з 2,2 % до 11,6 % кредитного портфеля;
- наростили резерви зі 122 млрд грн до 147 млрд грн, або на 20 %, при цьому активи збільшилися лише на 4 %, кредити знизилися на 1,2 %;
- не змінили галузеву структуру наданих кредитів – хоча приріст кредитів відбувався майже за всіма видами економічної діяльності, крім будівництва, найбільше зростання спостерігалось за кредитами, наданими торговельним організаціям, підприємствам із виробництва, розподілу електроенергії, газу та води, транспорту та зв'язку, добувної промисловості, а також корпорацій, що займаються операціями з нерухомим майном. Не вдалося активізувати інвестиційне кредитування – частка кредитів, наданих на інвестиційні цілі, зменшилася на 2 в. п., але подовжилися терміни надання кредитів – довгострокові кредити суб'єктам господарювання зросли на 4 % за 9 місяців 2010 р.;
- збільшили портфель цінних паперів до 76,8 млрд грн, або 8,3 % активів на 01.10.2010 р. За досить високого рівня доходності за державними цінними паперами, окрім традиційних депозитних сертифікатів, основними об'єктами купівлі комерційних банків стали ОВДП та ОВДП-ПДВ. Так, тільки у серпні поточного року Мінфін здійснив 4 випуски п'ятирічних ОВДП-ПДВ на суму

16,4 млрд грн, і, за даними НБУ, до кінця вересня підприємства-експортери продали ОВДП-ПДВ майже на 4,7 млрд грн, або 28 % їх загального обсягу, нерезиденти придбали їх на 2 млрд грн.

В цілому післякризовий період розвитку банківської системи слід охарактеризувати як період підвищеної слабкості, що проявляється в активному нарощуванні банківського капіталу без відповідного збільшення кредитування економіки. Так, у 2008 р. рівень насиченості банківськими кредитами економіки (відношення обсягу банківських кредитів до ВВП) становив 70–80 %, і за цим показником Україна ввійшла в одну групу з Болгарією, Угорщиною, Ліваном, Бахрейном, випередивши, зокрема, Бразилію (55–60 %), Індію, Чехію, Польщу (50–55 %) та Росію (40–45 % від ВВП). Але відношення банківських активів до ВВП у 2008 р. становило 80–95 % на рівні зі Словаччиною, Чехією, Кувейтом, а співвідношення капіталу до активів, так званий рівень фінансового левереджу<sup>20</sup>, був занадто низьким – 15–17,5 %. За цим показником у 2008 р. Україна входила до однієї групи країн із Марокко, Панамою, Афганістаном, Белізом<sup>21</sup>.

Протягом 2010 р. **ситуація у валютній сфері** України була відносно стабільною. У першому півріччі 2010 р. спостерігалось зростання обсягів надходження іноземної валюти в країну, що привело до стійкого домінування її пропозиції над попитом. За даними НБУ, у зазначений період року обсяг чистої пропозиції іноземної валюти становив майже 4,5 млрд дол. США проти чистого попиту в 6,2 млрд дол, що спостерігався у відповідному періоді минулого року. Тому, хоча курс гривні не був жорстко зафіксованим, упродовж 10 місяців 2010 р. він коливався у досить вузьких межах – 7,88-7,99 грн/дол. США, будь-які суттєві курсові коливання гасилися з боку НБУ. Навіть восени за традиційного підвищення попиту на валюту середньозважений готівковий курс гривні у вересні не вийшов за межі 7,91-7,94 грн/дол. США, у жовтні – 7,94-7,97 (купівля /продаж), девальвували лише на 0,3 %.

Хитка рівновага на валютному ринку формувалася під впливом низки чинників. **Девальваційний тиск на гривню чинили такі фактори:**

- підвищений попит населення на іноземну валюту<sup>22</sup> в умовах прискорення інфляції;
- зростання попиту на валюту з боку бізнесу через політичні ризики – в очікуванні прийняття нового Податкового кодексу підприємці активно скуповували готівкову валюту, готуючись піти в «тінь»;

<sup>20</sup>Фінансовий левередж характеризує обсяг залучених коштів, що генерується банківським сектором, базуючись на капіталах банківського сектору. Це індикатор фінансової стійкості банківського сектору, його забезпеченості капіталом, рівня кредитних ризиків.

<sup>21</sup>*Среднесрочный* прогноз развития финансовой системы России (2010–2015 гг.): анализ. доклад / Кол. авт. под рук. д. э. н., проф. Я. М. Миркина. – М. – 2010. – С. 261–264.

<sup>22</sup>У вересні-жовтні 2010 р. населення придбало 3,4 млрд дол. США. В цілому за 9 місяців 2010 р. зростання обсягів готівкової валюти поза банками склало 5,0 млрд дол. США, що майже вдвічі менше, ніж за відповідний період минулого року.

- відновлення тенденції до погіршення зовнішньоторгового балансу, який за підсумками 9 місяців 2010 р. склав «мінус» 0,82 млрд дол.;
- пом'якшення монетарної політики.

Чинники, що спривляли стабілізаційний вплив на валютний ринок:

- валютні інтервенції НБУ, що здійснювалися за рахунок накопичених 34,2 млрд дол. США золотовалютних резервів;
- мобілізаційні операції НБУ щодо зв'язування надлишкової ліквідності;
- зростаючі надходження валюти по фінансовому рахунку: за підсумками січня-вересня сальдо фінансового рахунку було позитивним у розмірі 7,3 млрд дол., зокрема, спостерігається стабільний приплив валюти від заробітчан: за даними НБУ, сальдо поточних трансфертів становило 2,1 млрд дол. США;
- адміністративні заходи регулювання валютного ринку<sup>23</sup>.

Таким чином, модель курсоутворення в Україні практично не змінилася, попри коригування цілей монетарної політики НБУ у напрямі визнання пріоритетності підтримання цінової стабільності<sup>24</sup>. Така політика, безперечно, є виправданою у кризовий період, коли надмірна курсова волатильність руйнівним чином впливає на ціни та економічну діяльність. У довгостроковому періоді незмінний номінальний курс за підвищених темпів інфляції внесок призводить до наростання розривів між номінальним і реальним ефективним курсом (рис. 15), що посилює дисбаланси у структурі економіки і зовнішньої торгівлі, підвищення реального ефективного курсу знижує конкурентоспроможність вітчизняних товаровиробників та підтримує приплив імпорту в країну. Корекція накопичених дисбалансів, як правило, відбувається через валютні кризи з відповідним негативним впливом на стан фінансового ринку та рівень цін, що формує волатильну й спекулятивну модель розвитку фінансової системи, в якій ціноутворення на фінансові активи вирішальним чином залежить від іноземних інвесторів<sup>25</sup>.

**Стан сектору державних фінансів** у 2010 р. характеризувався призупиненням негативних тенденцій. Зростання ВВП, доходів населення та при-

---

<sup>23</sup>Жорстке регулювання здійснення інвестицій в іноземні активи українськими інвесторами і репатріації прибутків від інвестиційних операцій з України; обмеження на здійснення іноземних інвестицій в Україну через значну кількість документів, що мають бути надані банку-агенту валютного контролю для виводу інвестицій; обмеження на випуск в Україні цінних паперів, деномінованих в іноземній валюті, та практична неможливість для пенсійних й інвестиційних фондів вкладати кошти у зарубіжні цінні папери й цінні папери вітчизняних емітентів, які торгуються на західних фондових ринках; заборона кредитування в іноземній валюті та фактична відсутність форвардних операцій, відновлення з 1 жовтня 2010 р. резервування на рівні 20 % під короткострокові кредити (до 183 днів) для стримування припливу спекулятивного капіталу.

<sup>24</sup>При виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі // Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо діяльності Національного банку України» від 09.07.2010 р. № 2478-17.

<sup>25</sup>За даними НБУ, індекс ПФТС у 2007 р. зріс у 2,3 разу, у 2008 р. – впав на 75 %, у 2009-2010 рр. зріс у 2,6 разу. При цьому обсяг торгів у 2009 р. впав у 3 рази порівняно з 2008 р., у 2010 р. – ще в 2 рази.

бутків корпоративного сектору мало наслідком збільшення доходів державного бюджету. У січні-вересні 2010 р. до держбюджету було мобілізовано 165,7 млрд грн, що на 27,2 млрд грн, або на 9,2 %, більше, ніж за відповідний період минулого року.

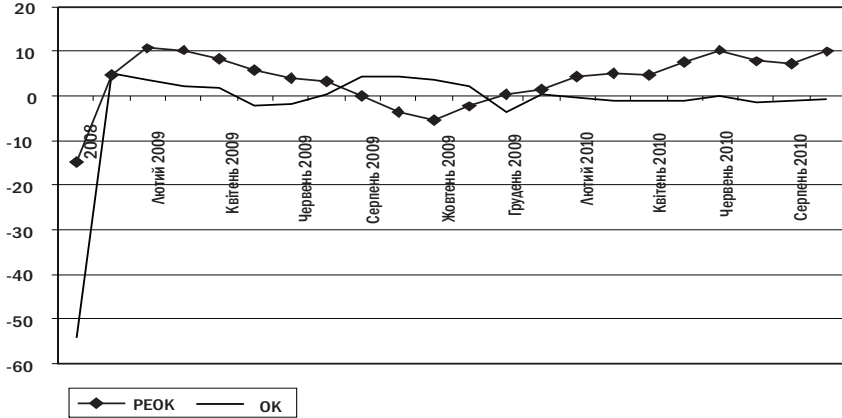


Рис.15. Динаміка РЕОК та номінального обмінного курсу гривні

До загального фонду за три квартали 2010 року надійшло 143,8 млрд грн, що на 33,9 %, або на 36,4 млрд грн більше, ніж за аналогічний період попереднього року. До спеціального фонду державного бюджету за цей час мобілізовано 18,9 млрд грн, що на 22,6 млрд грн, або на 54,6 % менше показника аналогічного періоду 2009 р. Різке падіння доходів спеціального фонду пов'язане з тим, що у серпні по спеціальному фонду державного бюджету було здійснено

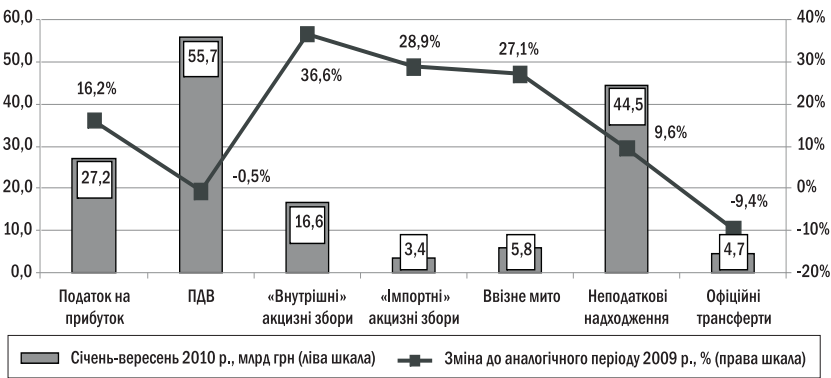


Рис. 16. Доходи державного бюджету в 2010 р.

погашення заборгованості з відшкодування ПДВ у сумі 16,4 млрд грн, яке було за рахунок випуску ОВДП відповідно до ст. 25 Закону України «Про Державний бюджет України на 2010 рік».

Зростання доходів бюджету забезпечили податкові надходження (рис. 16). Загалом вони зросли більш ніж на чверть, але з урахуванням погашення заборгованості з ПДВ попередніх періодів (2009 р.) приріст склав лише 10 %. Відзначимо, що зростання податкових надходжень обумовлене не тільки економічними чинниками, а й посиленням фіскального тиску на економіку, передусім підвищенням ставок акцизних зборів. Крім того, певний внесок зробила митна служба, яка почала широко застосовувати непрямі методи визначення податкової бази, та податкова служба, яка збільшила нарахування штрафів за порушення податкового законодавства.

Одним із ризиків для стабільності сектору в поточному році є те, що уряду поки що не вдається зупинити суттєву негативну тенденцію, що спостерігається в Україні з 2007 р., а саме різке випереджаюче зростання поточних видатків бюджету порівняно з доходами. За 9 місяців 2010 р. вони зросли на 23,6 % (табл. 2). Позитивною тенденцією є високий темп зростання капітальних видатків (на 88,2 %).

Таблиця 2

**Видатки державного бюджету України в 2010 р.**

Статті видатків (за економічною класифікацією)	Січень-вересень 2010 р., млрд грн	Зміна відносно січня-вересня 2009 р., %
Видатки (всього)	215,14	25,9
Поточні	203,59	23,6
в тому числі:	–	–
оплата праці працівників бюджетних установ	28,12	12,8
поточні трансферти населенню	56,8	48,6
Капітальні	11,55	88,2
Кредитування	319,3	–
довідково: обслуговування державного боргу	9,56	93,1
довідково: офіційні трансферти	56,78	34,6

Триваючий розрив між динамікою зростання доходів та видатків призвів до подальшого зростання дефіциту бюджету. За січень-вересень 2010 р. державний бюджет виконано з дефіцитом на рівні 52,8 млрд грн. Таким чином, за три квартали майже на 100 % виконано дефіцит державного бюджету. Для фінансування дефіциту бюджету уряд здійснив запозичення в розмірі 98,6 млрд грн, або майже 10 % ВВП.

Про позитивні післякризові тенденції свідчить відновлення у 2010 р. динаміки вітчизняного **фондового ринку**. Відбулося зростання обсягів укладених договорів з цінними паперами на фондових біржах. На початку 2008 р.,

за даними ПФТС, капіталізація ринку акцій в Україні досягла майже 80 % ВВП, а в абсолютних показниках – 564,7 млрд грн, що понад удвічі вище рівня 2006 р. Капіталізація емітентів, акцій яких торгуються на ПФТС, у другій половині 2008 р. втратила 67,9 %, опустившись при цьому до 181,3 млрд грн. 2010 р. характеризувався відновленням розмірів капіталізації ринку акцій ПФТС до рівня 2006 р.

При цьому відбулося зростання обсягів випусків та обертання на ринку державних боргових цінних паперів, особливо в результаті випуску та розміщення нового для ринку фінансового інструменту – ПДВ-облігацій як складової внутрішнього державного боргу. За 9 місяців поточного року Міністерство фінансів України розмістило (ОВДП) на загальну суму 58,0 млрд грн, із них: за результатами проведення аукціонів з первинного розміщення ОВДП залучено до державного бюджету 35,1 млрд грн; випущено ПДВ-облігацій на загальну суму 16,4 млрд грн; випущено ОВДП для збільшення формування статутного капіталу банків на загальну суму 6,4 млрд грн. Порівняно з попередніми роками загальний обсяг ОВДП, що перебувають в обігу, суттєво збільшився і, за даними НБУ, на 1.10.2010 р. становив 128,5 млрд грн. Ринок ОВДП у 2010 р. займає 52 % у загальному обсязі торгів на організованому ринку цінних паперів України. За результатами січня-жовтня 2010 р. обсяг торгів державними облігаціями (в тому числі і ПДВ-облігаціями) на ПФТС порівняно з аналогічним періодом 2009 р. зріс майже в 13 разів – з 3,4 млрд грн до 43,3 млрд грн. При цьому, за даними НБУ, обсяг ОВДП у власності нерезидентів за 9 місяців 2010 р. збільшився на 7,9 млрд грн і на 01.10.2010 р. становив 8,4 млрд грн, або 6,6 % загального обсягу ОВДП, що перебувають в обігу.

Обсяг торгів ПДВ-облігаціями на ПФТС у вересні-жовтні 2010 р. склав 485,2 млн грн. На біржі укладено найбільшу кількість угод з ПДВ-облігаціями з початку їх обігу на вторинному ринку. Найбільшим попитом в учасників ринку на ПФТС користувалися облігації четвертого випуску, за якими було укладено майже половину всіх угод з ПДВ-облігаціями на загальну суму 223 млн грн. Обсяг торгів ПДВ-облігаціями третього випуску склав 172 млн грн, другого випуску – 89 млн грн, першого – 0,8 млн грн.

## **2. Перспективи-2011: посткризове відновлення, стагнація чи «друга хвиля» кризи?**

### **а) Світова економіка у 2010 р.: непевність посткризових тенденцій**

Високий рівень відкритості вітчизняної економіки обумовлює її значну залежність від динаміки світових економічних процесів. Поступове відновлення позитивних показників після шокового падіння світової економіки в період кризи 2008-2009 рр. стало підґрунтям поширення обережного оптимізму щодо перспектив подолання кризових ризиків для світової економіки.

Відносно незначні обсяги скорочення світового виробництва в період кризи (лише на 0,6 %) відображають різний ступінь ураження кризою національ-



них економік. Власне, падіння мало місце в цілому лише в групі країн з розвиненою економікою (-3,2 %), тоді як у країнах з ринком, що формується, відбулося лише уповільнення зростання (з 6,1 % у 2008 р. до 2,5 % у 2009 р.) У 2009 р. мало місце економічне зростання на рівні 2,1-2,4 % і в країнах африканського континенту. Падіння у США в 2009 р. сягнуло 2,4 %, єврозоні – 4,1 %, Японії – 5,2 %, Великій Британії – 4,9 %. У середньому в країнах СНД у 2009 р. ВВП скоротився на 6,6 %, промислова продукція – на 10 %, інвестиції в основний капітал – на 16 %. При цьому величина падіння у країнах СНД була різною, а в деяких країнах з низки індикаторів навіть спостерігалось зростання. Найбільший економічний спад зафіксовано у Вірменії та Україні.

Відповідно й процеси поживлення економіки, що позначилися у 2010 р., залишаються вельми нерівномірними. Станом на листопад 2010 р. світова економіка вступила в період сповільнення економічного зростання та більш високої непевності. Повільніші темпи зростання, ніж решта світу, демонструють регіони Європи та Центральної Азії. У Росії економічне зростання більшою мірою визначається внутрішнім попитом – споживанням та інвестиціями, при цьому спостерігається невелике зростання кредитування. Темпи зростання світового промислового виробництва демонструють сповільнення (з 11,7 % у I кварталі до 9,6 % у II кварталі 2010 р. у річному вимірі), а обсяги світової торгівлі, сягнувши докризових значень, знову почали скорочуватися. Зростання обсягів торгівлі у вартісному вимірі знизилось з 25 % у I кварталі до 2,5 % у II кварталі, що, власне, і викликало занепокоєння світової громадськості про «другу хвилю» кризи. Між тим, більшість міжнародних експертних інституцій вважають імовірність «другої хвилі» спаду вельми малою<sup>26</sup>. Імовірнішим є сценарій сповільнення економічного зростання як для розвинених країн, так і для тих ринків, що формуються.

За даними Міжнародного валютного фонду, оприлюдненими у листопаді 2010 р.<sup>27</sup>, прогнозні показники темпів світового економічного зростання у 2011 р. можуть бути нижчими, ніж передбачалося. Хоча очікується, що загальна ситуація буде частково вирівняна вищими темпами зростання у країнах з ринком, що формується, МВФ попереджає, що такі країни, як Китай, як і раніше, залишаються залежними від експорту. МВФ відзначає, що, незважаючи на повільне економічне зростання у США і багатих країнах Європи, середньорічні темпи зростання глобальної економіки 2010 р. складуть 4,8 %, а у 2011 р. очікується деяке зниження цього показника. Темпи зростання залежатимуть від динаміки країн з ринками, що формуються, у першу чергу в Азії: загальний показник становитиме 7,1 % на 2010 р. і 6,4 % на 2011 р. Якщо брати лише азій-

---

<sup>26</sup> *Умеренный* экономический рост в условиях неопределенности / Доклад об экономике России № 23 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://siteresources.worldbank.org/INTRUSSIANFEDERATION/Resources/305499-1245838520910/RER23\\_Rus\\_Final.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTRUSSIANFEDERATION/Resources/305499-1245838520910/RER23_Rus_Final.pdf)

<sup>27</sup> *МВФ*: У 2011 році темпи світового економічного зростання можуть виявитися несподівано низькими [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://news.dt.ua/news/41536>

ські країни з ринками, що формуються, останні прогнольні показники на 2010 і 2011 рр. становлять відповідно 9,4 % і 8,4 %.

Головне питання порядку денного у формулюванні МВФ – чи вдасться багатим країнам, таким як США, збільшити обсяг експорту, тоді як країнам, економіка яких зростає швидшими темпами, навпаки, зменшити свою залежність від зовнішніх ринків, водночас стимулюючи підвищення внутрішнього попиту.

**Серед очікуваних тенденцій розвитку світового ринку можна виділити такі.**

По-перше, має зберегтися позитивна кореляція між зростанням валового продукту і зростання обсягів торгівлі; цей тренд обумовлений низкою факторів, а саме: наявністю розвинутої торговельної інфраструктури (світових торговельних майданчиків), зростанням прямих іноземних інвестицій, антиінфляційною політикою більшості країн світу, заходами щодо скорочення бюджетних дефіцитів у багатьох країнах тощо.

По-друге, продовжиться зростання обсягів торгівлі послугами. Цьому сприятимуть розвиток і впровадження нових технологій і поширення сучасних телекомунікаційних розробок. На підґрунті збільшення вищої (у т. ч. інвестиційної) активності в нових світових «центрах зростання» можна прогнозувати новий сплеск боротьби за науково-технічне лідерство у світі.

По-третє, знижуватиметься вага вартості у міжнародній торгівлі сировинної складової у світовому випуску продукції. Розвинені країни зосередяться на виробництві високотехнологічної продукції за світовими стандартами (що враховують екологічні вимоги), випуск якої не під силу новим лідерам індустриального зростання (Китаю, Індії, Бразилії) або іншим великим країнам світу.

По-четверте, поширюватимуться тенденції зовнішньоторговельної регіоналізації та преференційні угоди, що стали відповіддю на нерозв'язані суперечності багатосторонніх торговельних переговорів.

**Конкурентні виклики, що формуються для компаній у таких умовах, змушують до посилення прагматизму та «агресивності» корпоративних стратегій.** Зокрема, відповідно до огляду McKinsey «Криза – рік потому»<sup>28</sup>, серед найважливіших структурних зрушень у галузях промисловості в найближчі п'ять років (до 2015 р.) керівники транснаціональних корпорацій вказують на подальшу консолідацію активів (54 %), інтенсивніші інновації (45 %), жорсткіші регулювання (36 %) і посилення конкуренції (35 %). Пошук зовнішніх джерел фінансування посідає серед пріоритетів світових ТНК лише десяте місце (10 %), а лобювання законодавства в інтересах компанії – останнє, 13-е місце (6 %). Понад 50 % респондентів вважають, що роль інновацій в економічному зростанні після кризи буде набагато істотною, ніж

<sup>28</sup>The Crisis – one year on. McKinsey Global Survey Results. September 2009 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.slideshare.net/sharvan316/mckinsey-the-crisis-one-year-later-sept-09>

раніше. Крім того, велика частина компаній очікує помітного зростання ролі держави в економіці в наступні п'ять років. Особливо це стосується фінансового сектору та його регулювання, що має стати жорсткішим.

**Отже, у середньостроковій перспективі глобальний бізнес перебуватиме під впливом таких найважливіших трендів:**

- ключове значення інновацій;
- зростання ролі держави;
- нижчі темпи зростання економіки;
- зниження темпів глобалізації;
- наростання скептицизму відносно вільного ринку.

Наявність інноваційної стратегії є ключовим показником, за яким оцінюється ефективність діяльності ради директорів іноземних компаній. З тих компаній, які заявили, що їхнє керівництво успішно справляється з кризою, 68 % пов'язували це саме з інноваційними стратегіями управління ризиками й пошуком нових можливостей розвитку. Понад те, багато компаній вважають, що підтримка інновацій має стати центральною складовою державних антикризових програм<sup>29</sup>.

**Відтак світовий бізнес опиняється перед новими викликами, які матимуть визначальний вплив на конкурентоспроможність компаній та економік країн у цілому в післякризовий період.**

По-перше, швидке зростання ринків, що розвиваються, особливо Китаю та Індії. Нові можливості економічного зростання зміщуються за межі країн ОЕСР, що не може не відбитися на засобах і правилах конкурентної боротьби. Світові лідери будуть змушені перебудовувати корпоративні плани. Частка робітників та робочих місць на закордонних ринках порівняно з національними ринками (де базуються штаб-квартири корпорацій) зростатиме, що стимулюватиме вільний рух матеріалів, послуг і кадрів по всьому світу.

По-друге, майбутні демографічні зрушення, зокрема подальше старіння населення в розвинених країнах, розглядатимуться компаніями скоріше як нові можливості, а не загрози. Тенденції у структурних змінах населення (культурні звички, етнічна приналежність тощо) впливатимуть як на структуру робочої сили компаній, так і на стратегію задоволення споживчих уподобань.

По-третє, ціновий тиск і конкуренція з боку ринків з низькими витратами розглядаються компаніями розвинених країн як головні загрози. Внаслідок цього фактор ефективності операційного керування стане в найближчі 15–20 років ще важливішим, хоча віддача від підвищення ефективності управління, особливо в компаніях розвинених країн, зменшуватиметься, оскільки багато галузей наблизяться до межі своєї ефективності, а можливості консолідації бізнесу скоротяться.

По-четверте, численнішими, різноманітнішими й вимогливішими стануть споживачі. Відтак корпоративні стратегії налаштовуються на зростання пер-

---

<sup>29</sup> *McKinsey Quarterly*, February 2009 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [https://www.mckinseyquarterly.com/Six\\_ways\\_to\\_make\\_Web\\_20\\_work\\_2294](https://www.mckinseyquarterly.com/Six_ways_to_make_Web_20_work_2294)

соналізації товарів та послуг. Компанії будуть змушені будувати тісніші відносини зі споживачами, щоб завоювати якнайбільше прихильників і зберегти їхню лояльність.

По-п'яте, подальшу спеціалізацію бізнесу стимулюватимуть посилення конкуренції, удосконалювання мережевих технологій і глобальний аутсорсинг. На цьому фоні зростатиме вертикальне та горизонтальне співробітництво компаній. У деяких галузях, як очікують представники бізнесу, відбудеться поляризація між елітним і масовим ринками, зі скороченням простору для середнього сегмента.

### **б) Ризики для посткризової стабільності України**

В умовах непевності динаміки світової економіки та зростання конкурентних викликів забезпечення стійкості відзначених у 2010 р. позитивних післякризових тенденцій та встановлення стабільності основних макроекономічних параметрів потребують наявності відповідних системних передумов. Між тим, як було зазначено вище, відновлення основних рис докризової соціально-економічної моделі призвело до відновлення й відчутних ризиків для посткризової стабільності.

Як було доведено в низці аналітичних доповідей НІСД<sup>30</sup>, глибинною причиною розгортання кризових процесів в Україні є нестійкість моделі її економічного розвитку, що склалась у попередні роки.

**Дисбаланси експортоорієнтованої моделі розвитку України визначили основні негативні характеристики її фінансової системи, а саме:**

- залежність від грошових потоків, пов'язаних з виробництвом і експортом сировини, а отже – висока чутливість до динаміки світових цін на сировину за виконання валютним курсом функції одного з головних регуляторів внутрішніх цін;
- деформованість емісійного механізму, за якого емісія гривні прив'язана до валютних надходжень за практичної відсутності системного рефінансування банків;
- низька дієвість дисконтної політики НБУ, що не має реального впливу на рівень процентних ставок, а тому неспроможна виправити деформації їх структури та стримати перерозподіл грошових ресурсів на користь держави та фінансових інституцій;
- зависока інфляція, викликана переважно немонетарними факторами, що підтримує високі значення процентних ставок, призводить до зростання виробничих витрат, підживляє стимули до заощаджень і здійснення довгострокових інвестицій;
- високі ризики, що не дозволяють процентам по банківських кредитах знизитися нижче двозначного рівня, що деформують механізм перерозпо-

<sup>30</sup> Див., зокрема: *Економічна криза в Україні: виміри, ризики, перспективи* / Я. А. Жаліло, О. С. Бабанін, Я. В. Белінська [та ін.]; за заг. ред. Я. А. Жаліла. – К. : НІСД, 2009. – 142 с.; *Реалії економічної кризи: чи є підстави для оптимізму?* / Я. А. Жаліло, Д. С. Покришка, О. С. Бабанін [та ін.]. – К. : НІСД, 2009. – 128 с.

ділу грошових ресурсів в економіці й посилюють залежність кон'юнктури фінансового ринку від потоків спекулятивних капіталів нерезидентів;

- низький рівень фінансового левереджу, за якого накопичені обсяги банківського капіталу трансформуються у менші за потенційно можливі обсяги кредитів;

- вузьке коло фінансових інструментів, що у поєднанні з обмеженим внутрішнім попитом на них стримує розвиток фінансового ринку та формує стимули до нарощування зовнішніх боргів фінансовими і нефінансовими організаціями, підтримує доларизацію грошового обігу;

- неоптимальна валютна політика, спрямована на штучну підтримку валютного курсу, що зумовлює періодичне наростання розриву між динамікою реального і номінального валютного курсу. Реальна ревальвація веде до поступового послаблення стимулів до експорту товарів, стимулює приплив короткострокового капіталу. Відтак із періодичністю у 2-3 роки відбувається шокова корекція валютного курсу, що формує волатильну й спекулятивну модель розвитку фінансової системи;

- недосконалість валютного регулювання, що неспроможне ні стримати приплив короткострокових спекулятивних капіталів та захистити країну від зовнішніх кризових впливів, ні спрямувати капітали іноземних інвесторів на пріоритетні цілі економічного розвитку;

- слабкість пруденційної політики та системи моніторингу за системними ризиками, що підвищує вразливість фінансової системи.

**Саме ці риси визначили масштабність і глибину проникнення кризових процесів у економіку України, а також зумовили відмінність заходів вітчизняної антикризової політики від загальносвітової практики.** По-перше, замість збільшення грошової маси в обігу НБУ застосовував заходи для її стиснення. По-друге, на відміну від розвинених країн, де процентні ставки активно знижувалися, НБУ спочатку підвищив облікову ставку як інструмент стримування втечі капіталу і лише у 2010 р. різко низив її.

У цілому така політика відповідала специфіці фінансової системи України, що дозволило досягти її загальної стабілізації у короткостроковому періоді. Проте більш тривалі стабілізаційні фактори значною мірою були обумовлені циклічними коливаннями ділової активності в зарубіжних країнах, зокрема накопиченням значних обсягів ліквідності на світових ринках капіталу та активізацією міжнародних фондових ринків. Про ефективність поєднання цих чинників свідчать підвищення капіталізації та зменшення боргового навантаження на банківську систему в 2010 р., відновлення припливу депозитів і процесу кредитування, зниження доларизації та частки готівки в обігу, збільшення міжнародних резервів НБУ, збереження збалансованості валютного ринку, поліпшення платіжного балансу за відновлення припливу іноземних інвестицій, зниження базової інфляції. **Між тим, активне втручання зовнішніх чинників визначило фрагментарність і нестійкість позитивних змін:**

- відновилися відносно високі темпи інфляції, головними факторами якої знову є немонетарні;

- відсутнє зростання монетизації на основі внутрішнього попиту на гроші: у першій половині 2010 р. емісія гривні здійснювалася проти поставок валюти, а система рефінансування комерційних банків, що активно використовувалася під час кризи як інструмент вирішення проблем ліквідності банківської системи, знову практично згорнута;

- зберігається незбалансованість внутрішньої грошової пропозиції та попиту на гроші, відтак зберігається залежність вітчизняного фінансового ринку від зовнішніх ринків капіталу;

- загострилася суперечність між монетарною і фіскальною політиками через погіршення стану державного бюджету: за зниження облікової ставки НБУ висока прибутковість ОВДП переспрямовує фінансові потоки у державний сектор економіки, підтримує високу ціну грошей в економіці, приваблює спекулятивний іноземний капітал;

- посилилася суперечність між цілями монетарної політики: за беззаперечної необхідності стримування інфляційних тенденцій не можна допустити відновлення значних курсових коливань. Девальвація суттєво погіршить фінансовий стан вітчизняних позичальників у іноземній валюті, збільшить частку проблемних кредитів, посилять тенденцію до витіснення гривневих депозитів валютними, негативно вплине на діяльність імпортерів та імпортозалежних експортерів, що закладають валютні ризики в ціну. Водночас підвищення реального ефективного курсу в умовах масових девальвацій валют зарубіжних країн зменшить конкурентоспроможність вітчизняних підприємств.

**Попри відновлення економічного зростання у 2010 р., у фіскальній сфері також зберігаються суттєві ризики дестабілізації через деконструктивні наслідки фінансово-економічної кризи та антикризової політики в 2008-2009 рр.:**

- зростання боргового навантаження на бюджет, що призводить до відволікання значної частини бюджетних коштів на покриття боргів і відповідно до звуження можливостей підтримки економічної активності: обсяг платежів лише з обслуговування державного боргу в 2010 р. прогнозується на рівні 14,2 млрд грн, ще 23,0 млрд грн потрібно на погашення державного боргу, а сукупні витрати за борговими зобов'язаннями майже в чотири рази перевищують обсяг капітальних видатків державного бюджету;

- зниження інвестиційної активності через заморожування державних інвестицій: у 2009 р. капітальні видатки зведеного бюджету скоротилися вчетверо, в 2010 р., навіть за деякого збільшення капітальних видатків бюджету, у структурі валових капітальних інвестицій державні інвестиції та інвестиції органів місцевого самоврядування склали лише 3,3 %<sup>31</sup> проти 10 % у 2004 р.;

- посилення фіскального тиску на економіку через неминучу в умовах значних розривів між доходами та зобов'язаннями держави жорстку фіскальну політику, що вимиває ліквідність з корпоративного сектору, пригнічуючи його не тільки інвестиційну, але і поточну діяльність;

<sup>31</sup>Січень-червень 2010 р.

- вимивання ліквідності з внутрішніх ринків через надмірну боргову активність уряду, обумовлену необхідністю фінансування бюджетного дефіциту, що призводить до витіснення приватних інвестицій внаслідок збільшення державних запозичень.

Таким чином, намагання уряду відновити внутрішній попит за рахунок пом'якшення монетарної політики та нарощування державного боргу, з одного боку, дозволили зменшити прояви кризи (зупинити падіння виробництва, знизити безробіття) та сприяли відновленню кредитної і ділової активності, але, з другого – посилили суверенні та регуляторні ризики через зростаючу залежність фінансових інститутів від діяльності органів фіскальної та монетарної влади.

**В Україні збереглися основні риси докризової моделі фінансової системи, функціонуючої на фінансових потоках від сировинного експорту, зі спекулятивною моделлю фінансового ринку, високими системними ризиками, підвищеною волатильністю фінансових показників за відсутності ринкових амортизаторів, спроможних послабити ймовірні шоки.**

#### **в) Очікування «другої хвилі» кризи в Україні як «посткризовий синдром»**

Після того, як восени 2008 р., несподівано навіть для більшості аналітиків та урядовців, Україна стрімко «обвалилася» у «прірву» фінансово-економічної кризи, впевненість у незмінній стабільності, що поступово запанувала після восьми років безперервного зростання, змінилася постійними тривожними очікуваннями нових непрогнозованих кризово-деструктивних явищ. За відсутності чіткого розуміння рушійних сил кризи очікування від розбалансованої національної економіки нових кризових явищ є вельми природним. До того ж, теза про неминучість «другої хвилі» кризи активно експлуатується опонентами чинної влади у політичній боротьбі. Загальна невизначеність формує негативні очікування, що погіршують інвестиційну привабливість України, схильність до інвестування коштів вітчизняних суб'єктів економіки, підвищують «нервозність» ринків, що стають більш схильними до різного роду ажіотажних та панічних реакцій.

Ризики майбутньому розвитку економіки України формуватимуться, виходячи із динаміки глобальної економічної та фінансової систем і деформацій чинної структури фінансової системи України, що формують потенціал накопичення системних ризиків і загрозу локальних криз на окремих сегментах фінансового ринку.

**Основними ризиками, що можуть спровокувати «другу хвилю» фінансової кризи в Україні, можуть стати:**

- різке погіршення кон'юнктури на світових фінансових і/або товарних ринках, що передасться в Україну по каналу руху капіталів («фінансова інфекція»);
- «перегрів» одного із сегментів внутрішнього фінансового ринку, наприклад, інтенсивне зростання кредитування, некеровані банкрутства ве-

ликих системоутворювальних банків, короткострокові, але потужні кризи ліквідності, «надування бульбашки» на фондовому ринку, розгортання кризи державних фінансів і неспроможність держави вчасно розрахуватися за своїми боргами;

- спекулятивна атака на гривню за збереження фактичної прив'язки її курсу до долара США та погіршення сальдо торгового балансу.

Між тим, аби з'ясувати, чи є реальною загроза «другої хвилі» кризи в Україні, варто насамперед розглянути поточний стан справ у секторах, що виявились основними каталізаторами кризи 2008 р. На нашу думку, становище в них суттєво відмінне від дворічної давнини.

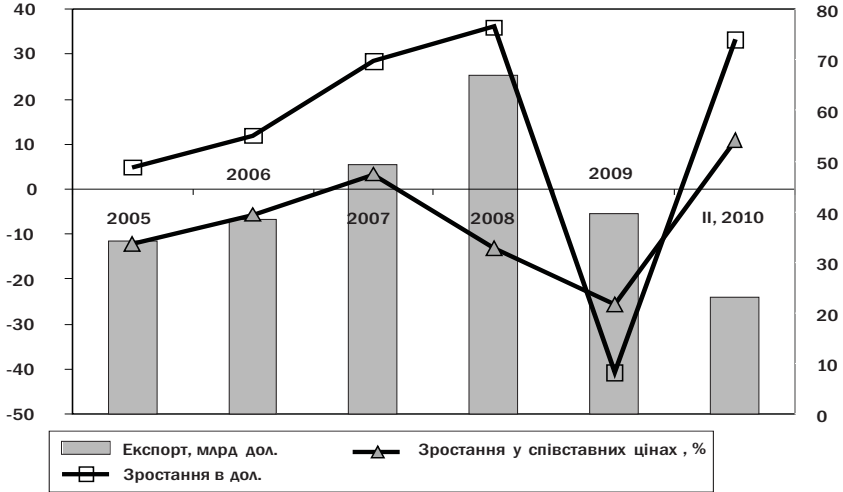


Рис. 17. Динаміка вартісних та фізичних обсягів експорту в 2005–2010 рр.

**По-перше**, відсутня ажіотажна хвиля зростання експортних виробництв на підґрунті насамперед цінового чинника. При зростанні вартісних обсягів експорту за перше півріччя на 33,5 % приріст фізичного обсягу експорту склав у першому кварталі року 7,0 %, другому – 14,9 % (рис. 17). Нині зростання також відновлюється насамперед через поліпшення становища на зовнішніх ринках, проте позиції виробників значно стабільніші через значну девальвацію гривні, а зростання значно менше залежить від спекулятивного нарощування світових цін. Тому ефект зростання експортних виробництв для усієї національної економіки помітніший, а навіть можливе погіршення кон'юнктури ринків не матиме для економіки України настільки катастрофічного впливу, як 2008 р. Як прогнозують експерти Світового банку, зростання цін на експортні товари протягом наступних трьох років може бути близьким до нуля.

**По-друге**, в період кризи припинилось невпинне нарощування обсягів кредитування населення, у т. ч. в іноземній валюті, що заклало підвалини наста-



більності банківської системи, яка змушена була звертатися до зовнішніх позичень. Навіть наявний значний обсяг явно та потенційно «поганих» боргів, що різко зріс через втрату багатьма позичальниками платоспроможності, для більшості банків вийшов з числа активних ризиків (рис. 18). Спостерігається поступове відновлення довіри вкладників до банківської системи. В разі забезпеченості від політичних ризиків, банківська система видається спроможною зберігати стабільність та перейти від стихійної санації до цілеспрямованого укрупнення. Цьому сприятиме очікуване позв'язлення зацікавленості в освоєнні цього сектору іноземними інвесторами. На нашу думку, перспектив продовження експансії внутрішнього попиту, джерелом якого слугували відносно дешеві кредитні ресурси іноземних позичальників, практично немає. Міжнародні ринки капіталу підвищують плату за ризик і висувають жорсткіші вимоги до позик країні, що розвиваються. За таких умов банки продовжуватимуть програми санації, а обсяги кредитування ймовірно почнуть збільшуватися лише в 2011 р. досить повільними темпами.

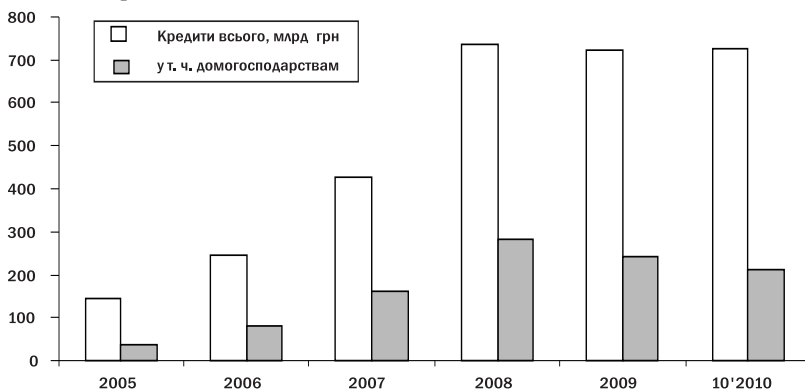


Рис. 18. Динаміка кредитування у 2005–2010 рр.

**По-третє**, відсутнє неприродне завищення курсу гривні, пов'язане з активним припливом на ринок короткострокових валютних ресурсів (рис. 19). Девальвація гривні підвищила цінову конкурентоспроможність експортерів та обмежила імпорт, суттєво поліпшивши торговельний та платіжний баланси. Відтак стабільність курсу гривні викликає нині значно більшу довіру, ніж до кризового літа 2008 р.

Таким чином, основні чинники кризи-2008 нині видаються малодієвими. **Очікування «другої хвилі» видаються скоріше наслідком своєрідної посткризової «недовіри до перспектив», ніж раціонально обґрунтованим очікуванням.** Відтак існують підстави для оптимістичних макроекономічних прогнозів на коротко- та середньострокову перспективу.

У свій базовий прогноз на середньострокову перспективу (2011–2015 роки) Міністерство економіки України закладає припущення щодо продовження дії

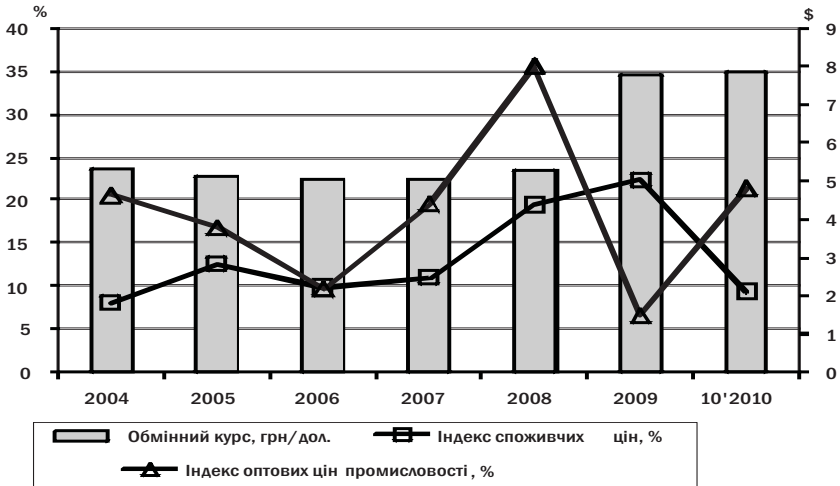


Рис. 19. Динаміка валютного курсу та інфляції у 2004–2010 рр.

сприятливих факторів на світових ринках. Очікується, що позитивні чинники характеризуватимуться: зростанням попиту, в тому числі і на товари українського експорту в умовах післякризового відновлення позитивної динаміки світової економіки; відсутністю значних коливань світових цін на нафту; стабільно помірним збільшенням середньорічних цін на світових товарних ринках (зокрема металопродукції, продукції хімічної промисловості та АПК); практично відсутнім зростанням цін на природний газ (на 0,9 % в 2011 р. і на 7,3 % у 2012–2015 рр.) Позитивний прогноз зазначених чинників дав підстави закласти до проекту Державного бюджету на 2011 р. прогноз приросту ВВП на 4,5 % при зростанні обсягів експорту на 10,3 %.

Децю стриманішу, ніж Мінекономіки, оцінку перспектив розвитку економіки України дають міжнародні фінансові установи. МБРР у своєму дослідженні<sup>32</sup> підкреслює, що глобальні фактори, які сприяли початку виходу з кризи, включаючи статистичний ефект, цикл поновлення запасів, фінансові та фіскальні стимули згасатимуть протягом наступного року. На їхню думку, висхідна динаміка міжнародної торгівлі зберігатиме позитивний ефект на економіку України як через обсяги (збільшення прогнозується на рівні 11,2 %), так і через ціни (зростання цін на неенергетичні товари на 16,8 %). Разом з тим зазначається, що відновлення на глобальних і регіональних ринках залишиться нестійким. Темпи економічного зростання прогноуються для України на рівні 4,1 % у 2011 р. та 5,4 % у 2012 р. Прогнозується, що рівень індексу споживчих

<sup>32</sup>Україна. Економічний огляд [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://siteresources.worldbank.org/INTUKRAINE/Resources/MacroUpdate1007UkrFinal.pdf>

цін становитиме 9,5 % у 2011 р. та 8,1 % у 2012 р. Схожі оцінки містять прогнози експертів ЄБРР<sup>33</sup>, відповідно до яких ризик для подальшого поживлення можуть становити заходи щодо фінансових заощаджень, що нині здійснюються у більш розвинених країнах Європи. Ці заходи знижуватимуть попит на товари традиційного українського експорту, відтак, не втрачаючи у фізичних обсягах експорту (як це, до речі, відбулося по багатьох експортних позиціях під час кризи), Україна, ймовірно, втратить у валютній виручці. Як наслідок, ЄБРР вважає рівень вразливості української економіки доволі високим.

За оцінками МВФ, зростання ВВП України в 2010 р. становитиме 3,7 %, а в період 2011-2012 рр. – у середньому 4,6 %. Рівень інфляції у 2010 р. не перевищить 10 % та уповільнюватиметься протягом 2011-2012 років. В огляді, присвяченому Україні<sup>34</sup>, звертається увага на наявність в Україні нездійняного потенціалу виробничих потужностей. Відтак розрив між потенційним (за умови 100 % завантаження виробничого потенціалу) та реальним ВВП складає 7,5 %. Як прогнозує МВФ, потенціал виробничих потужностей буде вичерпано в період до 2015 р.

У звіті про ситуацію в Україні, підготовленому представниками МВФ, ризики подальшої динаміки пов'язуються з потенційною платоспроможністю України. **Аналіз, проведений МВФ, виокремлює такі ризики у цій сфері:**

- **зростання зовнішнього боргу.** Нова угода про надання кредиту МВФ, ухвалена в 2010 р., робить країну одним із двох найбільших боржників перед цією організацією. У разі повного виконання плану запозичень Україна посіде другу позицію за показником співвідношення зовнішніх боргів до ВВП (після Ісландії) і за темпами зростання зовнішнього боргу (після Вірменії). Усі ці ризики зросли порівняно з оцінкою МВФ, зробленою у 2008 р.<sup>35</sup>;

- **навантаження з обслуговування зовнішнього боргу.** За розрахунками МВФ, обслуговування боргу України перед МВФ за угодою 2010 р. в 2013 р. складатиме  $\frac{3}{4}$  від загального зовнішнього боргу, 8,7 % від доходів уряду, 3,6 % від ВВП та 7 % від експорту товарів та послуг. Загалом зовнішній борг України по завершенні 2010 р. складатиме близько 108 млрд дол., або 79 % від ВВП, з яких більша частина (77 млрд дол.) припадатиме на приватні борги. Загальний внутрішній борг України становитиме в 2013 р. 21,3 % від ВВП та 41,3 % експорту товарів та послуг;

---

<sup>33</sup>Regional Economic Prospects in EBRD Countries of Operations: October 2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.ebrd.com/downloads/research/REP/REP\\_28\\_Oct.pdf](http://www.ebrd.com/downloads/research/REP/REP_28_Oct.pdf)

<sup>34</sup>IMF Country Report №. 10/262, Ukraine – Request for Stand-By Arrangement and Cancellation of Current Arrangement Staff Report; Staff Supplement; Press Release on the Executive Board Discussion. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10262.pdf>

<sup>35</sup>Ukraine – Assessment of the Risks to the Fund and the Fund's Liquidity Position (IMF Country Report №. 08/384) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.google.com.ua/url?q=http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10262.pdf&sa=U&ei=IZ0ITzrQM9LB8QPRuNT1Dw&ved=0CA8QFjAB&usg=AFQjCNE-xQuI\\_c8RIaVshIRc4s1VRZXGOG](http://www.google.com.ua/url?q=http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10262.pdf&sa=U&ei=IZ0ITzrQM9LB8QPRuNT1Dw&ved=0CA8QFjAB&usg=AFQjCNE-xQuI_c8RIaVshIRc4s1VRZXGOG)

• **ризик Standby Program.** За оцінками МВФ, післякризове відновлення економіки України відбуватиметься досить повільно. На цьому тлі поява однієї чи декількох проблем, як-то неконтрольоване зростання прострочених кредитів у банківському секторі, фіскальне розбалансування, погіршення фінансового становища НАК «Нафтогаз» тощо, може виявити нездатність влади успішно справлятися з цими проблемами та призвести до зриву Програми, за якою спрямовуються кошти МВФ. Послідовна реалізація Програми не приводить автоматично до генерації зростання, натомість її виконання є необхідною умовою її продовження. Головна мета Standby Program – забезпечувати підтримку спроможності України щодо обслуговування боргу, натомість найважливіша мотивація української влади – генерація зростання. Існування певного конфлікту інтересів становить ризик реалізації узгоджених обома сторонами завдань. Фонд також побоюється виникнення політичного тиску, що послабить програми реалізації реформ, особливо у зв'язку з парламентськими виборами восени 2012 р. Це створить імовірність припинення співпраці з МВФ.

Формуючи очікування економічної динаміки в 2011-2012 рр., не варто, з нашої точки зору, нехтувати наявністю низки потенційних рухів післякризового економічного відновлення, що поки що майже не задіяні (що, власне, й обумовлює тривалий період економічної депресії, що прийшов на зміну кризовому падінню), проте можуть спрацювати в ролі потужних прискорювачів економічного зростання уже в найближчій перспективі. Зокрема, слід враховувати наступне.

1. **Потенціал внутрішнього ринку** поки що залишається нерозкритим. Припинення реального зростання доходів населення разом із посиленням «відтягуванням» грошей на погашення кредитів обумовлює стагнацію на споживчому ринку. Нерозвинена оптова та роздрібна інфраструктура внутрішнього ринку, значний рівень його монополізації утруднюють шлях товарів від виробника до споживача. Вельми слабе кредитування підприємств та спад інвестицій, що триває, обмежують попит на ринку виробничої та інвестиційної продукції. Відновлення цих рухів спроможне дати потужний поштовх економічному зростанню. Це наразі вигідно вирізняє економіку України від економік розвинутих країн, де потенціал стимулювання споживання активно використовувався як антикризовий інструмент, а відтак, дотепер здебільшого вичерпаний.

2. **Інвестиційна динаміка** в Україні поки що залишається спадною. Між тим, цей ресурс зазвичай є потужним рушієм післякризового підйому економіки. На нашу думку, активізації іноземного інвестування слід очікувати вже найближчим часом – на користь цього свідчать усталення політичної та економічної ситуації у країні та висока зацікавленість інвесторів у недоінвестованих та здешевлених кризою українських активах. Імовірно, відновленню позитивної динаміки внутрішніх інвестицій сприятиме й нинішнє зростання доходів експортерів.

3. **Невикористаний резерв стимулюючої монетарної політики**, що могла б здійснюватися в умовах низьких темпів інфляції та обмеженого кредитного

мультиплікатора, створює простір для кроків щодо пожвавлення споживчого та інвестиційного кредитування й пом'якшення монетарних обмежень. Цьому сприяє політика жорстких бюджетних обмежень, що провадиться внаслідок труднощів із наповненням бюджету та на вимогу щодо збалансованості останнього. Цей резерв дасть змогу пожвавити економіку навіть у разі послаблення дії експортних чинників зростання.

Таким чином, проведений аналіз дозволяє з високою імовірністю прогнозувати позитивну динаміку основних макроекономічних показників України в 2011 р. Водночас конкретні темпи динаміки критичним чином залежать від адекватності макроекономічної політики держави у сферах забезпечення макроекономічної стабільності та стимулювання економічного зростання.

### **г) Формування довгострокової стабільності соціально-економічного розвитку в Україні**

Наявність сприятливих умов для поступового відновлення економічної динаміки може створити ілюзію відсутності потреби здійснення структурних зрушень у національній економіці, спрямованих на корекцію (або зміну) моделі економічного розвитку. Варто згадати, що саме такий розвиток подій був притаманний періодам попередніх «хвиль» сприятливої зовнішньої кон'юнктури 2003-2004 рр. та 2006-2008 рр.

Між тим, варто усвідомлювати, що уникнення Україною «другої хвилі» кризи зовсім не забезпечує вітчизняну економіку від настання відповідно до закономірностей циклічного розвитку економіки «другої кризи», хоча й у більш віддаленій часовій перспективі. З нашої точки зору, **переважання спонтанних чинників пожвавлення економіки у 2011 р., що спрямовуватимуть її розвиток у напрямку відновлення традиційної експортоорієнтованої моделі, відтворюватиме також високий рівень її залежності від коливань світової економічної кон'юнктури та передумови жорсткої «шокової» реакції у період наступної циклічної рецесії світової економіки.**

У найближчій перспективі перед Україною постане низка ключових ризиків та загроз, що сприятимуть кристалізації сировинно-експортної моделі економіки та ускладнюватимуть якісні структурні зрушення. Основними є такі.

**1. Ризики другої хвилі глобальної фінансово-економічної кризи.** Ймовірність подальшого розгортання кризових явищ у світовій економіці достатньо висока через невіршеність головних суперечностей між фінансовим і реальним секторами. Більшість економістів сходяться на тому, що фундаментальною причиною кризи було те, що сфера фінансових операцій набагато перевищила реальний сектор економіки. Наприклад, у США, які були епіцентром глобальних потрясінь у 2008 р., загальна сума деривативів складала 684 трлн дол., тоді як ВВП країни – лише 14,4 трлн дол., а загальносвітовий ВВП – 60,2 трлн дол. Іншими словами, деривативи одних лише США в 11 разів перевищили загальносвітовий ВВП. Глобальна фінансово-економічна криза привела до переоцінки активів, проте так і не пододала названі суперечності. Це дає підстави говорити про достатньо високу ймовірність повторення фінансово-економічної

кризи, що призведе до актуалізації комплексу негативних чинників, що здійснюватимуть гальмівний ефект на динаміку процесів в економіці України і сприятимуть стягуванню її у нову фазу кризи.

**2. Погіршення кон'юнктури на світових ринках.** Головним для України залишається ринок чорних металів, передусім ринок заготовок. Україна може прискорити відновлювальні процеси лише за умови покращення кон'юнктури на світових ринках сталі та хімічної продукції. Проте, як прогнозують аналітики Economist Intelligence Unit<sup>36</sup>, ціни на заготовку після зростання в 2010 р. у середньостроковій перспективі матимуть низхідну динаміку. Зокрема, очікується, що в 2011 р. вони знизяться на 17,5 %, а в 2012 р. – ще на 5,1 %. Очевидно, що погіршення умов на світових ринках призведе до звуження фінансових ресурсів потужних українських фінансово-промислових груп та, відповідно, їх готовності та здатності здійснювати технічне переоснащення, а також здійснювати інвестиції в інші галузі економіки України. Крім того, відчутно зменшаться обсяг доходів бюджету, а також приток валютної виручки в Україну.

**3. Підвищення цін на енергоносії.** Україна відчуває гострий дефіцит не тільки газу (власними потребами забезпечується лише 35 %), а й нафти (15 %), вугілля, передусім коксівного (70 %) та урану (27 %). Відновлення у світі висхідного цінового тренду на енергоносії відчутно погіршить платіжний баланс України та зменшить рентабельність діяльності українських підприємств.

**4. Низька інвестиційна активність українських підприємств.** Багато українських підприємств усе ще надають пріоритет отриманню неринкових переваг перед своїми конкурентами, наприклад, лобіюючи податкові пільги чи встановлення тарифних і технічних бар'єрів для імпоротної продукції. Водночас конкуренти українських виробників активно здійснюють інвестиції у підвищення якості виробництв та зменшення затрат. Показовою є вітчизняна автопромисловість, основні концерни якої активно лобіюють різні форми обмеження імпорту в Україну, замість того, щоб підвищувати якість своєї продукції. Врешті-решт за рівних умов це може призвести до втрати ними навіть внутрішнього ринку.

**5. Погіршення відтворювальних тенденцій вітчизняної економіки.** Світова фінансово-економічна криза погіршила і без того важкий стан в інноваційній сфері. Відбулося зменшення кількості інноваційно активних підприємств, під дією зовнішніх та внутрішніх чинників зменшується частка підприємств, що впроваджують інновації (в 2009 р. їх налічувалось лише 10,7 %). Як наслідок, результативність інноваційного процесу в промисловості України поступово знижується як у частині створення інноваційної продукції, так і щодо продукування нових технологічних рішень, погіршується інноваційна ефективність інвестицій в основний капітал. Основними причинами такого становища є зменшення обсягів фінансування інноваційної діяльності, зниження обсягів державних витрат на підтримку реалізації інноваційних та інвестиційних проєктів, низька мотивація підприємств до впровадження результатів

<sup>36</sup>[Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://portal.eiu.com>

науково-дослідних робіт тощо. Відтак структурні зрушення відбуваються у напрямі, що суперечить інноваційній моделі розвитку економіки та закріплює сировинну та низькотехнологічну орієнтацію економіки. Використання наявних виробничих потужностей із застосуванням переважно застарілих технологій свідчить про обмеженість можливостей національної економіки до розширеного відтворення та звуження її інноваційних можливостей.

**6. Зростання боргового тиску на економіку.** Обсяг платежів лише з обслуговування державного боргу в 2010 р. прогнозується на рівні 14,2 млрд грн, ще 23,0 млрд грн потрібно на погашення державного боргу. Сукупні витрати за борговими зобов'язаннями майже в чотири рази перевищують обсяг капітальних видатків державного бюджету. Зростання боргового навантаження на бюджет призводить до відволікання значної частини бюджетних коштів на покриття боргів і, відповідно, до звуження можливостей підтримки економічної активності з боку уряду. Крім того, здійснюючи надмірно активну боргову політику на внутрішньому ринку, уряд створює умови для підтримання високих кредитних ставок, що гальмує відновлення кредитування реального сектору економіки.

**7. Протекціоністські та імпортозаміщуючі тенденції в країнах – основних торговельних партнерах України.** Основні торговельні партнери України, такі як Росія, Китай та ЄС, активно розвивають імпортозаміщувальні виробництва. Зокрема, Росія намагається побудувати замкнений цикл у літакобудуванні, ядерній промисловості, вагонобудуванні, металургійному виробництві, свідомо витісняючи український експорт зі своєї території. ЄС з політичних мотивів здебільшого віддає перевагу власним виробникам навіть за більшої економічної ефективності української продукції. Показовими в даному випадку є вітчизняні літаки, що за якісними та ціновими параметрами є конкурентоспроможнішими, ніж європейські аналоги, проте доступ для них на європейські ринки фактично заблокований.

Такі тенденції містять ризик звуження зовнішніх ринків для України, а країна може залишитися з фрагментованими частинами виробничих циклів, продукція яких не буде затребуваною. Показовим прикладом є Харцизький трубний завод, що спеціалізується на виробництві та постачанні труб до РФ великого діаметру (використовуються для будівництва газових і нафтових трубопроводів). У середині 2005 р. російська влада почала активно стимулювати розвиток виробництва аналогічної продукції на російських підприємствах, через що наразі українська продукція втратила найбільший ринок. В Україні ж така продукція не має збуту.

**8. Посилення впливу на державну політику вітчизняних і зарубіжних фінансово-промислових груп (ФПГ).** Якщо влада не зможе протистояти впливу вітчизняних і зарубіжних ФПГ на внутрішню економічну політику, це може призвести до формування та зміцнення монополій на ринках (передусім на ринках металопродукції, залізорудної сировини, нафтопродуктів, авіаційних перевезень тощо). Крім того, потужні ФПГ, очевидно, використають свій вплив для отримання податкових пільг і преференцій, що, як показує досвід,



більшою мірою є інструментом зменшення фіскального тиску на окремі підприємства і не завжди супроводжуються еквівалентними інвестиціями у виробництво.

Мінімізація названих ризиків можлива лише через проведення якісних комплексних реформ. В іншому випадку внутрішні інвестиційні процеси так і не стануть локомотивом економічного розвитку України, а зовнішньоекономічний чинник залишиться домінуючим.

Слід відзначити спадну ефективність слідування Україною експорт-орієнтованій моделі розвитку через прогнозовану досить повільну динаміку відновлення світової торгівлі, за одночасного наростання тенденцій регіоналізації та сегментації міжнародних ринків, поширення нових інструментів конкурентної боротьби на кшталт «валютних війн», у яких Україна з об'єктивних причин брати участь не може.

Структурні дисбаланси зовнішньої торгівлі України, що проявляються у переважанні продукції з низькою доданою вартістю в експорті, дозволяють позиціонувати Україну в міжнародному поділі праці як постачальника продукції низьких рівнів переробки та сільгоспсировини. Проте високий рівень залежності від імпорту енергетичної та високотехнологічної продукції закладає за такої спеціалізації хронічну дефіцитність зовнішньої торгівлі. До того ж неминуче зростання собівартості виробництва сировинних продуктів в умовах вітчизняного регуляторного середовища вже у середньостроковій перспективі призведе до втрати Україною конкурентних переваг на їхніх ринках. Відтак забезпечення довгострокової стабільності вітчизняного виробництва потребуватиме модернізації структури експорту на користь продукції з вищим рівнем переробки, а також суттєвого посилення ролі внутрішнього ринку серед чинників економічної динаміки. Перед економічною політикою держави постає потреба **трансформувати сприятливі для України в короткостроковому періоді зміни кон'юнктури зовнішніх ринків у формування засад довгострокової стабільності функціонування економіки на основі виявлення та стимулювання динамічних і стійких видів економічної діяльності в посткризовому періоді.**

Водночас на заваді повноцінному набуттю внутрішнім ринком своїх функцій стоїть його суттєва структурна недосконалість, яка полягає у: нерозвиненості ринкової інфраструктури, що створює суттєві перешкоди дії механізмів вирівнювання цін; монополізації чутливих сегментів ринку через недосконалість його інституційної бази, в тому числі – антимонопольних регуляторів; значному розшируванні споживачів за рівнями доходів.

Ризики наступної кризи в Україні пов'язані з труднощами адекватного реагування на конкурентні виклики через значне технологічне відставання вітчизняної економіки від розвинених країн світу, її невідповідність структурі внутрішнього попиту та переважно низькотехнологічну спеціалізацію. Враховуючи значний рівень зношеності основних фондів (у промисловому секторі – 61,8 %, у т. ч. у переробній промисловості – 64,9 %), що свідчить про переважне використання застарілих, неефективних і ресурсоемних за-



собів виробництва, варто очікувати спадної динаміки як цінової, так і якісної конкурентоспроможності продукції і послуг українського виробництва на внутрішньому та зовнішніх ринках у переважній більшості сегментів сучасного споживання.

Зазначені ризики стосуються навіть традиційної галузі спеціалізації України – продукції аграрного сектору економіки. Кризовий стан сільськогосподарського виробництва зумовлений непрозорістю аграрного ринку, монопольними змовами та спекулятивними діями з боку торгових посередників, слабким розвитком інфраструктури заготівлі та збуту, що обумовлює великі втрати сільськогосподарської продукції під час зберігання, високими відсотковими ставками на кредити для сільськогосподарських виробників. Низька продуктивність праці, висока собівартість продукції, її невідповідність міжнародним стандартам якості та санітарним нормам в умовах зовнішньоторговельної лібералізації, пов'язаної зі вступом України до СОТ та очікуваним утворенням ЗВТ з Європейським Союзом, призводитимуть до витіснення вітчизняної сільськогосподарської продукції імпортною на внутрішньому ринку, обмеження або заборони її доступу на ринки іноземних держав, особливо на ринки ЄС.

Покращення інвестиційної привабливості економіки України для іноземних інвесторів та активізація внутрішніх інвестицій на підґрунті фінансового відновлення підприємств-експортерів самі собою не лише не вирішують проблеми інвестування у структурні зрушення та підвищення конкурентоспроможності галузей вітчизняної економіки, але й містять ризики консервування нинішньої структури економіки. Бюджетна політика, перевантажена завданнями дотримання соціальних зобов'язань держави, також не може розглядатися у якості провідного засобу коригування інвестиційних потоків. Між тим, **забезпечення довгострокової стабільності вітчизняної економічної моделі потребує коригування уподобань інвесторів з метою спрямування їх на оптимальну реалізацію всього комплексу наявного національного ресурсного потенціалу.**

Обмежені інвестиційні ресурси стають на заваді підвищенню продуктивності праці до рівня, що відповідає завданням усталення повноцінної соціально-орієнтованої моделі економіки України та забезпечення рівня доходів, що створюють належну якість життя громадян і купівельну спроможність на внутрішньому ринку. За умов фіскальної консолідації та раціоналізації витрат підприємств відбувається формування нового середовища на ринку праці, за якого заробітна плата набуває переважаючого впливу на формування сукупних доходів громадян та отримання ними адекватних стимулів до ефективної праці. За збереження нинішніх системних інституційних вад вітчизняного ринку праці, що базується на здобутті конкурентних переваг від дешевизни робочої сили, цей критично важливий з точки зору сучасних конкурентних переваг ресурс сучасної економіки реалізується лише на частину свого потенціалу. Значна соціальна чутливість забезпечення зайнятості та належної заробітної плати може за таких умов перетворити людський капітал з

потенційної конкурентної переваги на потужний дестабілізатор економіки та суспільства в цілому.

Необхідність поживлення внутрішнього споживчого ринку потребує урахування значної ролі бюджетної політики в його формуванні. Через значне соціальне переобтяження державного бюджету потенційні можливості прямого державного стимулювання розвитку окремих секторів економіки вельми обмежені. Натомість суттєвим залишається вплив на сукупний попит соціальних видатків, структура яких має бути оптимальною не лише для забезпечення соціальної стабільності, але й для підтримання належної купівельної спроможності широких прошарків населення. Це, зокрема, передбачає перебирання державою на себе частини видатків домогосподарств на надання їм на системних засадах базових соціальних послуг (освіта, охорона здоров'я тощо).

Отже, забезпечення довгострокової макроекономічної стабільності в Україні та запобігання наступним кризам потребують перебудови головних засад, на яких базується теперішня модель економічного розвитку України: експортної орієнтації, низькотехнологічної структури економіки, дешевої робочої сили. Першим кроком на шляху такої перебудови є, з нашої точки зору, подолання системних чинників гальмування економічної активності, що затягують економіку України під переважаючий вплив переважно екзогенних чинників спонтанного післякризового відновлення.

#### **г) Системні чинники гальмування економічної активності в післякризовий період**

Відсутність цілеспрямованої проактивної державної політики спроможна законсервувати на тривалий час стан депресивності економіки, що сформувався протягом 2010 р., стагнацію доходів більшості суб'єктів господарювання та населення, що втягне економіку у смугу «непевного зростання» (на рівні 2-3 % на рік), що не принесе посткризового відновлення, проте невпинно посилюватиме вагу зовнішніх чинників економічної динаміки, що спираються на експортне виробництво та приплив іноземних інвестицій.

Такий розвиток подій можливий внаслідок **збереження низки дієвих системних чинників гальмування економічної активності, пов'язаних насамперед з традиційними для України суперечностями між завданнями макроекономічної стабілізації та заохочення зростання** – своєрідними «депресивними пастками» національної економіки<sup>37</sup>.

**По-перше**, збереження протягом тривалого періоду відсутніх чинників інфляції, що мають немонетарну природу (зростання вартості продовольства, енергоресурсів, вплив монополізації ринків, деформація споживчих настроїв через очікування кризи тощо) обмежує можливості здійснення Національним банком пом'якшення монетарної політики. Монетарні засоби боротьби з не-

<sup>37</sup> *Економіка України на шляху від депресії до зростання: джерела, важелі, інструменти / Я. А. Жаліло, Д. С. Покришка, Я. В. Белінська [та ін.]*. – К.: НІСД, 2010. – 96 с.

монетарною інфляцією вимагають надмірної потужності обмежень грошової пропозиції, що дає неспівставний з позитивним антиінфляційним результатом гальмізний ефект для економічного зростання.

**По-друге**, заходи щодо стабілізації банківського сектору дали можливість уникнути ланцюгової банківської кризи, проте не еволюціонували в інструменти відновлення належного кредитування економіки. Нівелювання рефінансування як інструменту регулювання ліквідності, високі вимоги до платоспроможності позичальників замість інструментів компенсації ризиків, ігнорування завдань упровадження системи довгострокового інвестиційного кредитування призвели до фактичного виключення банківського сектору з числа чинників відновлення економічного зростання. Досягнувши відновлення приросту депозитів населення, зберігаючи негативну динаміку приросту кредитування населення та вкрай повільну позитивну – суб'єктів господарювання (загалом зростання кредитування економіки у січні-вересні 2010 р. склало (у номінальному вимірі!) лише 2,8%), банки де-факто виконують роль абсорберів ліквідності як потенційного ресурсу зростання економіки.

**По-третє**, загрозливою є тенденція втягування банківської системи у фінансування дефіциту бюджету за рахунок купівлі ОВДП та ОВДП-ПДВ облігацій. Спрямування банками надлишку ліквідних коштів на ринок державних цінних паперів збільшує залежність банківської системи від стану державного бюджету та спроможності держави своєчасно розраховуватися за своїми зобов'язаннями, загрожує посиленням розриву між рівнем розвитку фінансового і реального секторів економіки та посилює ефект витіснення приватних інвестицій державними запозиченнями, спрямованими переважно на цілі поточного споживання. Надалі внаслідок підвищення та індексації соціальних виплат, збільшення обсягів погашення та обслуговування боргів, необхідності інвестування у підготовку Євро-2012, необхідності фінансування дефіциту НАК «Нафтогаз України» та Пенсійного Фонду, реальний дисбаланс між зобов'язаннями та ресурсами уряду може поглибитися.

**По-четверте**, реальним виглядає ревальваційний виклик: реальне зміцнення гривні через відносно високі показники інфляції на тлі позитивного сальдо поточних операцій, обумовленого наростанням боргових потоків до державного сектору економіки. За даними НБУ, за 9 місяців 2010 р. уряд позичив 4,7 млрд дол. За неофіційними даними, майже 40% ОВДП-ПДВ також викуплені нерезидентами. Допущення у таких умовах подорожчання гривні не лише негативно відбиватиметься на конкурентоспроможності вітчизняних виробників, але й посилюватиме ризики наступної девальвації у випадку короткострокових капіталів з країни. Попри очікуване поступове погіршення сальдо зовнішньої торгівлі, ревальваційний тиск на валютному ринку має зберігатися завдяки відновленню припливу в Україну іноземних інвестицій. Утім, навіть запобігаючи ревальвації шляхом гривневих інтервенцій, НБУ оперативного компенсує ці інтервенції шляхом мінімізації рефінансування комерційних банків та інших форм монетарних обмежень (див. перші дві позиції цієї глави).

**Комплекс названих чинників уповільнюватиме темпи післякризового відновлення економіки України та сприятиме консервації економіки у фазі депресії.** Відтак зміна інструментальних підходів до досягнення цілей макроекономічної стабільності та пріоритетних ознак цієї стабільності має стати наріжним каменем економічної політики держави в 2011 р. Це створить сприятливі умови для отримання позитивного ефекту від системних реформ, що мають скласти підґрунтя післякризового оновлення національної економіки та суспільства.

### **3. Стратегічні реформи як підґрунтя післякризового оновлення**

#### **а) Поступ реформ у 2010 р.: перші результати та уроки**

У 2010 р. в Україні розпочався новий етап реформування, що набув характеру своєрідного «перезавантаження» попередніх практик роботи органів державної влади. «Стратегічна пауза», що тривала в Україні з 2005 р., змінилася різкою активізацією реформаційних процесів, що за масштабністю охоплення цілком може бути охарактеризована як «нова хвиля» реформ. Характерними особливостями етапу стали формування стрункої структури державного управління, декларування переходу до стимулювання економічних процесів на основі програмування розвитку, визначення завдань переходу в державному управлінні від «пожежного реагування» до стратегічного менеджменту. Подолання руйнівної, особливо в кризовому періоді, «війни» гілок влади створило сприятливі умови для оперативного вироблення, ухвалення та виконання рішень у сфері державної політики відповідно до нових умов посткризової економіки України та посткризового світу. На користь цього свідчать такі системні зрушення.

**1. Побудова чіткої ієрархії вертикалі виконавчої влади.** Внаслідок повернення до президентсько-парламентської форми правління в Україні формально закріплюється вертикально інтегрована система виконавчої влади, що є передумовою до зростання швидкості реагування на загострення проблем в економічній та соціальній сферах, посилення відповідальності та виконавчої дисципліни службовців. Зростає вага політичної волі та відповідальності перших осіб держави. Внаслідок радикальних змін у структурі органів центральної виконавчої влади варто очікувати концентрації відповідальності відповідних структур за функціональні напрями державного управління. Це має дозволити сформувати дієвіший апарат управління за меншої чисельності та менших витрат на його функціонування. Водночас варто враховувати ймовірність «*інституційних пасток*», що можуть звести нанівець сформовані потенції.

По-перше, за відсутності практики нових підходів і відповідних нових інструментів впливу під тиском посилення вимог до виконавської дисципліни можливе відновлення попередніх моделей поведінки державних інституцій, відтак – стримування реформ, що можуть давати непевний стратегічний ефект, на користь досягнення короткострокових, проте певних результатів традиційними засобами.

По-друге, радикальна зміна структури виконавчої влади тягне за собою досить потужний «інституційний шок», подібний до того, що країна пережила у 2005 р. Його наслідки – втрата дієвості контрольних і регулювальних функцій держави, «замикання» на певний час управлінських інституцій на вирішення проблем власного становлення, різке зростання на перших етапах трансакційних витрат споживачів послуг держуправління на оволодіння новими управлінськими процедурами.

Вихід з названих «пасток», що дозволить уникнути повторення негативного досвіду 2005 р., полягає у максимальному збереженні фахового кадрового потенціалу інститутів виконавчої влади, наступності їх функцій, модернізації критеріїв оцінки ефективності їхньої діяльності. Втім, для останнього необхідна наявність уже готових програм секторальних реформ із визначеними пріоритетами та цільовими показниками. Проблемою ж формування нової інституційної моделі управління є те, що створення управлінської структури передувє формуванню конкретної державної політики, що ця структура покликана реалізувати.

**2. Створення нової системи координації державної політики реформ на центральному рівні.** Цього було досягнуто завдяки введенню у структуру уряду посад віце-прем'єр-міністрів, що відповідають за координацію галузевих напрямів державної політики, та створенню централізованого координаційно-аналітичного центру – **Комітету економічних реформ при Президентові України**. На його базі були сформовані регіональні комітети з економічних реформ, метою яких є моніторинг реалізації реформ на місцях та підготовка відповідних пропозицій національному Комітету. Контроль і моніторинг упровадження основних положень Програми економічних реформ на 2010–2014 рр. та координація дій органів влади щодо реалізації реформ Комітет з економічних реформ здійснює через **Координаційний центр з упровадження економічних реформ**.

Результатом роботи Комітету реформ стало розроблення Програми економічних реформ на 2010–2014 рр. «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава». Програмою було визначено напрями системних реформ у основних сферах суспільного життя:

- реформа податкової системи;
- реформа міжбюджетних відносин;
- дерегуляція підприємницької діяльності;
- реформи інфраструктурних галузей, енергетики та ЖКГ;
- земельна реформа;
- реформа медичного обслуговування;
- пенсійна реформа;
- реформа системи соціальної підтримки.

Утворення Комітету економічних реформ дозволило сформувати адекватну горизонтальну координацію діяльності міністерств та відомств на міжвідомчому рівні. Така система дозволила не вносити на початковому етапі дезорганізаційного переформатування інституційної структури та

зберігати галузеву спрямованість міністерств і відомств. Разом з тим Комітет не забезпечував узгодження наявних програм по міністерствах, а здійснював централізовану роботу з розроблення нових паралельних програм комплексного галузевого характеру. Це залишало без змін горизонтальні зв'язки на рівні середніх ланок управління, що не надавало чіткого бачення структурних перетворень у системі адміністрування на рівні виконавців та утруднювало практичний перехід до визначених Програмою секторальних реформ. Відтак наступний крок адміністративного реформування з перформатуванням органів виконавчої влади за функціональною ознакою став цілком логічним.

**3. Формування програмних механізмів реалізації державної політики реформ.** На основі програмування Комітетом з економічних реформ при Президентіві України формується програмно-цільова структура координат розвитку, закладаються концептуальні основи стратегічного управління, що створює основи для структурування системи стратегічного планування у країні. Запроваджуються галузева підрядність та покроковість реформ, знижується рівень сегментованості механізмів і сфер розвитку. Між тим, залишається поза увагою механізм горизонтального співвіднесення програм між собою, відтак ускладнюється можливість здійснення адекватного моніторингу й оцінки реалізації сукупності всіх програм розвитку як цілісної державної політики, що містить ризики розпорошення фінансових, часових і управлінських ресурсів.

Прикладом застосування програмного стратегічного підходу щодо реалізації державної політики є реалізація програми з підготовки до «Євро-2012». Завдяки концентрації фінансових та організаційних ресурсів за визначеними програмою напрямками досягнуто помітних позитивних зрушень, зокрема – у сферах будівництва транспортної інфраструктури, готельних і спортивних об'єктів. Водночас залишається низка непевних ефектів від її реалізації. Так, залишаються непевними перспективи використання новобудов, зокрема готелів, капітальних аеропортів тощо після 2012 р. Відтак горизонтальне поширення мультигалузевості програми лежить у площині встановлення можливостей багатofункціонального використання підготовленої інфраструктури після чемпіонату, зокрема в розрізах готельного та житлового будівництва, транспортної та туристичної інфраструктури тощо. Подовження тим самим часового горизонту використання результатів програми могло б суттєво підвищити інвестиційну привабливість передбачених нею проєктів.

Інноваційним для управлінської практики України стало впровадження програмування розвитку через систему національних проєктів як розширених цільових державних програм на основі широкого співфінансування, поширення механізмів державно-приватного партнерства. Необхідність запровадження особливого «конструкту» – національного проєкту – для забезпечення довгострокового об'єму планування й розвитку соціально-економічної системи обумовлює потребу подолання недовіри звичайно-

го інструментарію державного управління, що будучи ефективним під час вирішення поточних завдань, втрачає дієздатність у стратегічному вимірі. Виокремлення переліку національних проектів створює підґрунтя для інвентаризації та структування наявних державних програм з метою уникнення дублювання та посилення їх дієвості.

Утім, ця позитивна ініціатива досі не має конкретного механізму реалізації. Дискусії довкола національних проектів точаться з приводу вибору конкретних точок прикладення інвестицій. Між тим, інтегрування таких окремих проектів до загальних програм реформ, їх горизонтальне кореспондування з пропонованими галузевими реформами здебільшого поки що залишаються поза увагою.

Таким чином, **2010 р. позначився процесами формування інституційного базису для провадження стратегічних економічних реформ і визначення їх основних стратегічних пріоритетів.** Здійснено низку практичних системних кроків, що заклали початок реформування соціально-економічної системи:

- ухвалено нову редакцію Бюджетного кодексу, що суттєво розширює фінансову базу місцевих бюджетів;

- завершено масштабну роботу з кодифікації податкового законодавства та ухвалено новий Податковий кодекс, що, враховуючи поправки, внесені після вето Президента України, суттєво посилив захист інтересів платників податків, раціоналізував податкову систему, встановив засади зниження фіскального навантаження, врегулював стимулюючі функції податків;

- з 1 січня 2011 р. запроваджено єдиний внесок на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, що замінить усі нинішні обов'язкові соціальні внески: на пенсійне страхування, на страхування від безробіття, на страхування тимчасової втрати працездатності і на страхування від нещасного випадку на виробництві та професійного захворювання;

- підготовлений проект змін до Митного кодексу України, яким передбачається внесення змін до більш ніж 30 інших законодавчих актів з метою удосконалення та спрощення митних процедур і наближення митного законодавства до європейських та світових стандартів;

- розгорнуто практичну роботу щодо впровадження реформи солідарного пенсійного забезпечення, що передбачає комплексні зміни щодо раціоналізації пенсійних зобов'язань держави та принципів нарахування пенсій;

- зроблено перші кроки на шляху реформування енергетичного сектору: Мінвуглепром підготував попередній список інвестиційно привабливих підприємств, які мають перспективу розвитку та найпривабливіші для приватизації. Також на стадії узгодження знаходиться програма приватизації підприємств вугільної галузі. Прийняття Закону «Про засади функціонування ринку природного газу» стало першим кроком у приведенні «газового» законодавства України у відповідність з європейським правом. Зокрема, прописані норми мають сприяти розвитку газового ринку на конкурентних засадах і встановити механізми виокремлення функцій транспортування, розподілу та постачання для газорозподільних і газопостачальних підприємств.



Найголовнішим уроком початку «нової хвилі» реформ 2010 р. є, поза сумнівом, визнання критичної важливості комунікативної політики держави як головної умови «легітимізації» реформ. Це повною мірою продемонстрував конфлікт, що виник щодо ухвалення Податкового кодексу. З нашої точки зору, конфлікт був викликаний:

- незбалансованим лідерством фіскальних інститутів у формуванні положень документа;
- відсутністю інструментів урахування результатів широких обговорень основних положень податкової реформи;
- непрозорістю процесу підготовки законопроекту, калейдоскопічними змінами його суттєвих положень, що майже цілком вилучило з процесу обговорення як експертну спільноту, так і представників зацікавлених груп інтересів;
- відсутністю практики аналізу впливу законопроекту на його основні цільові групи;
- відсутністю адекватної інформаційної політики влади щодо роз'яснення положень реформи.

Як наслідок, де-факто у суспільній свідомості ухвалення Податкового кодексу стало не актом податкової реформи, чим воно є насправді, а результатом локального компромісу влади та представників малого бізнесу щодо незначних, у масштабах усього Кодексу, його аспектів. Відбулися втрата як частини реформаційного потенціалу Кодексу (зокрема, щодо впорядкування системи спрощеного оподаткування, що у будь-якому разі має відбутися згодом), так і можливості формування у суспільній свідомості бачення загальної стратегії реформ. Цей урок має бути сприйнятий під час здійснення подальших реформаційних кроків.

### **б) Інтегральні цілі стратегічних реформ**

Фінансово-економічна криза відіграла для України роль каталізатора модернізації, спонукавши до усвідомлення необхідності зміни моделі економічного розвитку. Склалися сприятливі умови для відходу від популістських мотивів економічної політики держави та відновлення сприйняття довгострокових цілей сталого розвитку. Втрата інерції традиційних чинників зростання змушує до активізації розширення спектра останніх через проведення системних економічних реформ, спрямованих на якісне поліпшення ефективності використання ресурсного потенціалу країни, підвищення рівня його капіталізації, запровадження новітніх дієвих інструментів економічного регулювання.

**Відтак ідеться про «нову хвилю» економічних реформ, що спрямована на:**

- відновлення динаміки економічного зростання та набуття ним нової якості;
- досягнення реальної дієвості ринкових важелів макроекономічної збалансованості;



- забезпечення стійкого підвищення добробуту нації та кожного громадянина в конкурентоспроможній національній економіці, належним чином включеної у глобальні економічні процеси<sup>38</sup>.

**Орієнтирами «нової хвилі» реформ є формування системних механізмів, що дозволяють досягти синергетичного ефекту через відновлення інтегральності національної економіки:**

- розвиток інвестиційної діяльності, заохочення спрямування нагромаджених фінансових, технологічних та організаційних ресурсів на інноваційні цілі;
- розбудова бюджетних і податкових стимулів розвитку, підвищення ефективності бюджетних, насамперед інвестиційних, витратків;
- забезпечення грошово-валютної стабільності через застосування заходів, що дозволяють спрямувати надлишкові грошові ресурси у виробництво; створення гнучкої та ефективної інституційної системи мобілізації та розміщення позичкових капіталів, розвиток механізмів довгострокового кредитування, заохочення сполучення капіталів комерційних банків і промислових підприємств;
- поєднання подальшої приватизації з підвищенням ефективності управління корпоративним і державним секторами економіки, становлення потужного національного капіталу як основи національної макроекономічної стабільності та конкурентоспроможності;
- орієнтація соціальної стратегії на примноження людського капіталу, збереження безперервності його належного використання, розбудова систем освіти, культури, охорони здоров'я;
- підвищення доходів, заробітної плати через підвищення продуктивності праці;
- переорієнтація соціальної політики на страхові засади фінансування під час підвищення ефективності прямого витрачання бюджетних коштів на соціальні потреби.

### **Відновлення динаміки економічного зростання та набуття ним нової якості**

**Базисною засадою «нової хвилі» економічних реформ є реалізація підприємницького потенціалу нації як головного інституційного ресурсу розвитку ринкової економіки** на підґрунті завершення інституційних реформ з метою кардинального покращання підприємницького клімату, що стимулюватиме економічне зростання і залучення внутрішніх та зовнішніх інвестицій. Ключовими пріоритетами реформування мають стати: забезпечення прав власності, забезпечення дотримання правил конкуренції, дерегуляція та скасування недієвих та обтяжливих дозвільних процедур, процедур припинення господарської діяльності, а також нагляду та контролю. Реальна та

---

<sup>38</sup>*Детальніше* концептуальні засади «нової хвилі» реформ викладено у: Послання Президента України Віктора Януковича до Українського народу (з Експертною доповіддю НІСД «Україна ХХІ століття. Стратегія реформ і суспільної консолідації») / укладач А. В. Єрмолаєв. – К.: НІСД, 2010. – С. 74–113.

дієва спроможність держави не лише формулювати, але й гарантувати єдині «правила гри» на ринку для усіх суб'єктів господарювання, ефективно реалізовувати антимонопольну політику є основою інвестиційної привабливості економіки, головним чинником її стійкого розвитку.

**Зміцнення та розбудова внутрішнього ринку в умовах спаду активності на зовнішніх ринках стає одним із найдієвіших і ефективніших напрямів стимулювання економічного розвитку.** Пріоритетним завданням у сфері розвитку внутрішнього ринку є *подолання дисбалансів між попитом та пропозицією* на внутрішньому ринку, зокрема шляхом:

- стимулювання розвитку виробництва імпортозаміщувальної продукції та продукції з високим вмістом доданої вартості;
- підвищення рівня конкурентоспроможності продукції вітчизняного виробництва;
- забезпечення розвитку конкурентного середовища;
- удосконалення інституційних та організаційно-економічних засад функціонування внутрішнього ринку.

**Вихід економіки України на новий рівень конкурентоспроможності неможливий без розширення фінансових можливостей суб'єктів господарювання на основі якісного вдосконалення фінансової системи.** Побудова адекватної потребам економіки фінансової системи, орієнтованої на акумулювання і використання внутрішніх ресурсів відповідно до пріоритетів національних інтересів, має відбуватися на основі синхронного розвитку всіх її секторів – банківського, страхового, фондового, інвестиційного. Вирішення проблем ресурсного забезпечення структурної перебудови економіки лежить у площині поліпшення інституційних, організаційних, економічних умов функціонування фінансової системи шляхом:

- розбудови інфраструктури та механізмів перепливу капіталів поміж сегментами фінансового ринку, що підвищить еластичність реагування суб'єктів господарювання на заходи фінансової політики, посилить зв'язок між реальним і фінансовим сектором економіки;
- розширення та «подовження» внутрішньої ресурсної бази через використання потенціалу фінансових ресурсів (коштів накопичувальної пенсійної системи; нагромаджених населенням коштів поза банківською системою; коштів державних фондів; надлишкових вкладень в іноземні активи фінансових і нефінансових корпорацій), а також шляхом капіталізації нефінансових активів (модернізації заставного законодавства, оформлення прав на природні, виробничі, інтелектуальні ресурси та ноу-хау і залучення їх у фінансовий оборот тощо).

**Рушієм позитивних зрушень щодо формування конкурентоспроможності економіки України в післякризовий період є налагодження цілеспрямованих та ефективних інвестиційних процесів.** У зв'язку із прогнозованим загостренням конкурентної боротьби в післякризовий період національна економіка потребує концентрації інвестиційних ресурсів на стратегічно важливих напрямках, що вимагає переходу до цілеспрямованої інвестиційної

політики – це сприятиме зміцненню процесів генерування інвестиційних ресурсів в Україні, впорядкуванню їх використання, збільшенню частки інвестиційного спрямування доходів. Необхідність активізації процесів накопичення фінансових ресурсів та спрямування їх на розвиток економіки, а також концентрації бюджетних видатків розвитку та посилення ефективності їх використання вимагає *інституціоналізації інвестиційного кредитування* шляхом створення й розвитку спеціалізованих інвестиційних кредитно-фінансових установ. Невід'ємною складовою консолідації суспільних ресурсів на цілі модернізації економіки є також створення умов для *посилення інвестиційної активності фізичних осіб*. На інструменти стимулювання та забезпечення інвестицій мають спиратися податкові, бюджетні, кредитні важелі заохочення інноваційної діяльності, що забезпечуватимуть інноваційну спрямованість інвестицій.

**Принципово важливу роль у досягненні інтегральності економічного та соціального середовища України, суттєвому підвищенні рівня капіталізації національної економіки має відігравати прискорення економічних перетворень у сільськогосподарському секторі.** Значущість сільгоспвиробництва як структурного пріоритету визначається не лише значним природно-ресурсним і трудовим потенціалом та соціальною вагою цього сектору в Україні, але й можливостями скористатися позитивними довгостроковими трендами збільшення попиту на сільгосппродукцію на світовому ринку. Реформування аграрного сектору України на підґрунті інтенсифікації використання його природно-ресурсного та людського потенціалу є важливим напрямом загальної інтеграції суспільства, зниження рівнів майнового розшарування та міжрегіональних диспропорцій.

**Значна глибина ураження економіки України світовою фінансово-економічною кризою засвідчила необхідність модифікації участі України у міжнародному поділі праці з метою посилення стійкості щодо флуктуацій світових ринків та повнішого використання національного ресурсного потенціалу.** З урахуванням змін у світовому поділі праці внаслідок впливу світової фінансової кризи, періоду загострення енергетичної, фінансової і продовольчої криз, посилення протекціонізму в зовнішній торгівлі та зменшення інвестиційної активності існує необхідність концентрації зусиль на заходах щодо підтримки діяльності експортерів: розвитку експортного кредитування та страхування, спрощення механізмів відшкодування ПДВ, надання методичної, інформаційної та правової підтримки, використання інструментів міжнародної економічної інтеграції тощо.

Незважаючи на те, що девальвація гривні обумовила різке скорочення обсягів імпорту, синхронна девальвація валют низки торговельних партнерів України та високі темпи інфляції в Україні на тлі економічного поживлення спроможні спричинити відновлення імпоротної експансії. Це зберігає актуальність завдань дієвого *регулювання імпорту* до України. «Нова хвиля» реформ має забезпечити удосконалення чинних і запровадження нових механізмів захисту внутрішнього ринку з урахуванням світової практики.

**Оптимізація участі України у світових фінансових потоках є невід'ємною складовою забезпечення суверенності національної економічної політики.** «Нова хвиля» реформ має забезпечити розроблення нової моделі відносин з іноземними інвесторами, забезпечення балансу національних та іноземних інтересів з метою максимального розширення джерел надходження фінансових ресурсів із врахуванням прийнятності механізмів обслуговування відповідних зобов'язань. Забезпечити паритетність входу України у світову фінансову систему має створення системи валютного регулювання, спроможної запобігти загрози переходу стратегічно важливих активів у власність нерезидентів та спрямувати ресурси іноземних інвесторів у стратегічно важливі сектори вітчизняної економіки.

**Досягнення реальної дієвості ринкових важелів  
макроекономічної збалансованості**

**Пріоритетність державної політики економічного зростання та стимулювання розвитку реального сектору на основі його модернізації та оновлення основного капіталу обумовлює завдання використання фінансової системи як засобу розвитку економіки країни, розширює цілі і завдання фінансової політики держави за межі фінансового сектору та подовжує їх часові горизонти.** Для послаблення суперечностей у системі заходів щодо підтримання одночасно внутрішньої (цінової) та зовнішньої (курсової) стабільності необхідно перейти до використання у якості операційного орієнтира грошово-кредитної політики НБУ реального курсу гривні як інтегрованого показника. Підтримання адекватної реальної курсової динаміки дозволить послабити негативні впливи світової кон'юнктури на конкурентоспроможність вітчизняних виробників, забезпечить умови для врівноваження платіжного балансу та стійкого довгострокового зростання.

Реалізація антиінфляційної політики в Україні має враховувати наявність значної немонетарної компоненти, зменшення якої потребує створення умов для нарощування пропозиції товарів і послуг через розвиток конкуренції, удосконалення ринкової інфраструктури, розвиток механізмів раціонального розміщення та ефективного використання фінансових ресурсів шляхом комплексного застосування заходів грошово-кредитної, податкової, конкурентної, структурної політик.

**Посилення ролі фінансової системи як засобу розвитку економіки неможливе без дієвого трансмісійного монетарного механізму.** Необхідною умовою ефективної дії трансмісійного механізму є розвиток механізмів управління ліквідністю на основі посилення дієвості процентних важелів. Для послаблення інфляційних наслідків монетарної пропозиції основним каналом емісійного механізму має стати канал рефінансування за обмеження дії валютного каналу через адміністративне стримування припливу спекулятивного капіталу.

**Невід'ємною складовою забезпечення макрофінансової стабільності є системне реформування сектору публічних фінансів, проблеми і супереч-**

ності якого є основними ризиками для посткризового відновлення економіки України. Стратегічними цілями реформування сектору державних фінансів мають стати формування сприятливого фіскального простору для бізнесу, ефективною та децентралізованою системою державних видатків та фінансово потужного уряду. Цьому має сприяти нова архітектура фіскального сектору, інституціалізована в рамках Податкового кодексу та нової редакції Бюджетного кодексу України, що має набувати конкретного вияву у практиках фіскальних органів, місцевого самоврядування, платників податків.

**Підвищення ефективності бюджетних видатків має відбуватися на основі активного застосування програмно-цільового методу та досягнення дієвості середньострокового бюджетного планування.** Провідним завданням уряду має стати випереджальне нарощування державних інвестицій, що стане важливим сигналом щодо покращення ділової активності в державі та потужним імпульсом для економічного зростання. Обов'язковою умовою нарощування державного інвестування є удосконалення механізмів розподілу інвестиційних коштів та контролю за їх використанням. Це потребує перегляду інституційної основи видатків розвитку. Динаміка видатків соціального спрямування має корелювати з темпами економічного зростання. У цьому контексті раціональним і єдиною можливим механізмом подолання ризику продовження соціального популізму є автоматизація процесу розрахунку соціальних стандартів і мінімізація суб'єктивного впливу на цей процес. Система соціальних трансфертів має бути спрямована на покращення умов життя найменш заможних верств населення, гарантувати певний рівень соціального захисту та бути захищеною від нецільового витрачання коштів.

**Розумна системна політика державного дефіциту в умовах кризи дозволяє знизити фіскальний тиск на економіку та збільшити державні інвестиції.** Боргові ресурси, що залучаються сектором державного управління, мають бути спрямовані виключно на інвестиційні проекти, що дозволять отримати такий прибуток, який покrije вартість обслуговування боргу.

### **Забезпечення стійкого підвищення добробуту**

Стратегічною метою соціальної політики України є послідовне підвищення рівня життя населення на основі самореалізації кожного громадянина, зниження соціальної нерівності, відтворення економічної та соціальної ролі країни у світовому співтоваристві. Вирішення завдань підвищення рівня доходів населення, подолання бідності, зменшення майнового розшарування створюють підґрунтя для ефективного збереження і відтворення трудового потенціалу, розвитку охорони здоров'я, освіти, культури, інших галузей соціальної інфраструктури. Основними завданнями у цій сфері є:

- усунення хронічної диспропорції між результативністю праці та заробітною платою, наближення рівня заробітної плати до реальної вартості робочої сили на ринку праці, поетапне наближення оцінки праці українського працівника до оцінки праці аналогічних категорій працівників європейських країн;

- підвищення частки заробітної плати у ВВП, забезпечення стабільного зростання реальної заробітної плати як ознаки взаємозв'язку індивідуальної трудової активності та економічного зростання країни;
- виправлення диспропорцій у механізмах перерозподілу доходу та зменшення рівня розшарування за доходами, подолання глибокого майнового розшарування та сприяння розвитку середнього класу у суспільстві;
- практична реалізація пенсійної реформи з поступовим переходом до обов'язкової накопичувальної системи пенсійного страхування та впровадженням паралельної системи добровільного пенсійного страхування із кінцевою метою – недопущення знаходження пенсіонерів за межею бідності;
- створення ефективної системи захисту населення від соціальних ризиків.

**Реалізація стратегічного курсу на досягнення в Україні європейських стандартів життя вимагає радикального підвищення якості та ефективності надання послуг соціальної сфери** на підґрунті реформування засад їх організації та надання, диверсифікації постачальників при збереженні за державою функцій забезпечення мінімальних соціальних стандартів.

**Засобом збереження наявного людського потенціалу, зміцнення креативного потенціалу суспільства є реформування систем охорони здоров'я та освіти**, покликане досягти оптимальної ефективності витрачання бюджетних коштів у цих сферах, відповідності обсягів та структури послуг цих секторів попиту на них у суспільстві, забезпечення рівного доступу базових послуг представників різних соціальних верств населення, регіонів тощо.

### **в) Перші кроки реформ для 2011 року**

2011 р. має стати роком «запуску» динамічних економічних і соціальних реформ. Цей динамізм має спиратися на важливі заділи, вже зроблені в 2010 році, позитивний і негативний досвід розроблення та впровадження основних засад реформаційної політики. Реформи 2011 р. мають вирішувати двоєдине завдання: відновлення високих темпів економічного зростання на стійких засадах і забезпечення відчутного поліпшення умов життя широких прошарків населення України. З огляду на те, що поєднання стабільності національної економіки, швидкого зростання, необхідного для швидкого подолання наслідків кризи та поліпшення умов життя громадян потребує оволодіння новими інструментами державної політики в різних сферах, «запуску» дієвих ринкових регуляторів, виконання цього двоєдиного завдання можливе лише на реформаційному підґрунті.

Стратегія економічних реформ, що поки що значною мірою залишається у вигляді «віртуального» плану, має знайти вираження у Національному плані реформ на 2011 р., що враховуватиме зовнішні виклики, ризики та потреби реформування національної економіки, очікування громадян щодо подолання наслідків кризи та досягнення відчутних позитивних зрушень у рівні та якості життя. Досягнення таких цілей можливе вже 2011 року в разі здійснення необхідних структурних змін, цілеспрямованої політики, скон-

центрованої на найчутливіших, найбільочіших «точках», що потребують реформування.

Враховуючи зазначене, пріоритетні напрями реформ у 2011 р. мають, на нашу думку, полягати в наступному.

### **1. Продовження регуляторної реформи та створення сприятливого регуляторного середовища для підприємництва**

Має продовжитися і набути розвитку формування середовища, сприятливого для розвитку підприємництва. Йдеться про лібералізацію умов для ведення бізнесу, максимальне зниження обтяжливості процедур, практичного впровадження чіткої відповідальності державних регуляторних і силових структур за дотримання прав підприємців, передбаченої Податковим кодексом. Проте водночас необхідне формування сучасної регуляторної системи, що забезпечила б реалізацію зобов'язань держави щодо захисту прав та безпеки споживачів, дотримання культури сплати податків, виконання вимог господарського законодавства. Відповідні завдання мають бути поставлені перед реорганізованими під час адміністративної реформи регуляторними інститутами, насамперед – Державною службою технічного регулювання. Перед Державною податковою службою також стоїть складне завдання утворення сучасної мінімально обтяжливої, проте фіскально ефективної системи нарахування податкових платежів.

Скасування реформування спрощеного оподаткування, що стало предметом політичного компромісу під час прийняття Податкового кодексу, на жаль, не вирішило глибинної суперечності цієї системи в Україні. З метою збереження функціонування системи спрощеного оподаткування як такої з неї слід рішуче вилучити ті схеми «оптимізації» податків, що дискредитують її прогресивність, економічну та соціальну ефективність. Ухвалення прийняттого для широкої підприємницької спільноти розділу Податкового кодексу, що стосується спрощеного оподаткування, має стати завданням першого півріччя 2011 р.

### **2. Створення стимулів для модернізації структури економіки та зростання національної конкурентоспроможності**

Системні структурні зрушення мають перебувати в центрі уваги державної політики протягом тривалого часу. 2011 р. має стати періодом побудови адекватної нормативно-правової бази захисту прав та інтересів інвесторів, а також закладення сучасних механізмів промислової політики та надання державної підтримки підприємствам і секторам економіки. У цьому контексті викликає занепокоєння фактичне виведення промислової політики з числа завдань органів виконавчої влади після ліквідації відповідного міністерства, функції наступника якого зведено до управління державними корпоративними правами та майном. Ведення промислової політики не передбачено й серед функцій Міністерства економічного розвитку і торгівлі.

Потребують опрацювання методологічні засади діяльності Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України щодо



критеріїв вибору національних проектів, механізмів контролю за їх цільовим упровадженням.

Має відбутися формування системи підтримки діяльності експортерів, насамперед у сферах запровадження експортного кредитування, автоматизації відшкодування ПДВ та забезпечення захисту їхніх інтересів на зовнішніх ринках через реорганізацію діяльності торговельно-економічних місій.

Об'єктом першочергових структурних зрушень має стати сфера енергозбереження, що знаходиться серед пріоритетів капітальних видатків бюджету-2011, а також належить до пріоритетних секторів, щодо діяльності яких Податковим кодексом передбачено податкові стимули.

Необхідність гальмування надмірного притоку імпорту в умовах післякризового відновлення змушуватиме активізувати зусилля щодо впровадження заходів імпортозаміщення, що сприятиме підвищенню рівня доданої вартості продукції вітчизняної промисловості та зниженню її вразливості до світових кризових явищ, пов'язаних з коливаннями балансу попиту та пропозиції на світових ринках та відповідної флуктуації цін.

### **3. Розвиток внутрішнього ринку та конкурентна політика**

Розвиток внутрішнього ринку вимагає перетворень, що мають розблокувати повноцінну реалізацію його потенціалу, а також сформувати умови для ефективної дії ринкової конкуренції. Потребують розвитку інфраструктура доведення товару від виробника до споживача, формування оптової ланки торгівлі. На оптово-збутовому сегменті ринку має бути зосереджена державна підтримка сільгоспідприємств, передбачена Держбюджетом-2011.

Значна роль має приділятися реформуванню антимонопольної політики, що повинна забезпечувати подолання монопольного диктату великих торговельних мереж, упровадження ефективної конкурентної політики.

### **4. Реформування природних та інфраструктурних монополій**

Реформування природних та інфраструктурних монополій – завдання тривалого часу. Йдеться про реформування електроенергетики, вугільної галузі, нафтогазового сектору, впровадження ринкових структур у транспортній галузі. Тривале зволікання з реформуванням цієї сфери призвело до нагромадження вибухонебезпечного хитросплетіння державних зобов'язань, приватних інтересів та «зон» соціальної чутливості. У 2011 р. варто сконцентрувати увагу на забезпеченні обґрунтованості тарифів на послуги природних монополій та забезпеченні якості їх надання.

Окремий напрям – реформування житлово-комунального господарства. Це – сфера, де громадяни, за умови виважених ефективних реформ, зможуть уже в найближчій перспективі відчувати поліпшення умов життя. Реформи мають максимально спростити зв'язок між надавачами та отримувачами послуг, забезпечити раціональне ведення комунального господарства, розширити самоврядні права громадян-співвласників, сформувати чіткі рамкові стандарти якості надання послуг комунальної сфери.



### **5. Реформування земельних відносин та сфери аграрного виробництва**

У зв'язку з підготовкою до впровадження повноцінного ринку землі мають бути оперативно завершені встановлення та оформлення прав власності на землю, сформовані механізми захисту прав власників під час оренди та продажу землі, важелі забезпечення ефективності використання сільгоспземель їхніми власниками за прямим призначенням.

Реформування потребує система державної підтримки агровиробництва, що має базуватися як на субсидованому (гарантованому) кредитуванні, так і на наданні прямої фінансової підтримки, на потреби якої у Держбюджеті 2011 р. уперше за останні роки виділено близько 2 млрд грн.

Враховуючи слабе поширення знань і навичок сучасного ефективного ринкового менеджменту серед більшості керівників агропідприємств, на першому етапі варто спрямувати зусилля на навчання та надання консультацій для підтримки ефективної ринкової поведінки представників агробізнесу, здійснення економічної кооперації, підвищення їх спеціалізації та концентрації тощо.

### **6. Завершення бюджетної реформи**

Повноцінне впровадження бюджетної реформи, передбаченої новою редакцією Бюджетного кодексу, вимагає реформування організації місцевих фінансів та міжбюджетних відносин. Зокрема, аби користатися новими розширеними можливостями регіонів, мають бути розроблені ефективні механізми регіонального вирівнювання, визначені способи мобілізації місцевих джерел фінансових ресурсів, зокрема місцевих запозичень. Має відбутися узгодження положень Податкового та Бюджетного кодексів.

### **7. Модернізація соціальної політики**

Модернізація соціальної політики також є довгостроковим «проектом» соціально-економічних реформ. Завдання 2011 р. мають полягати у раціоналізації соціальних видатків бюджету шляхом забезпечення ефективності функціонування організацій соціальної сфери та цільового характеру надання соціальної допомоги.

Суттєвим кроком має стати продовження пенсійної реформи шляхом упровадження нових принципів солідарної системи. Протягом першої половини 2011 р. має бути розроблено та запропоновано засади становлення обов'язкової накопичувальної складової.

Має бути суттєво реформовано засади регулювання ринку праці в напрямі забезпечення адекватної реакції на зміни попиту та еволюції його галузевої та регіональної структури. Питання захисту прав працюючих та партнерських взаємовідносин між працівниками та роботодавцями мають бути врегульовані в рамках Трудового кодексу, розроблення якого має відбуватися на максимально прозорих засадах та при широкому обговоренні.

### **8. Формування сучасних важелів макроекономічної стабільності в умовах економіки, орієнтованої на зростання**

Виклики сучасної економіки, так само як і досвід багатьох країн світу, засвідчують необхідність пошуку сучасних регуляційних механізмів, що

дозволять поєднувати макроекономічну стабільність із динамічним економічним зростанням. Нацбанку у тісній координації з економічним блоком уряду варто опрацювати засоби відновлення належної кредитної активності комерційних банків, формування сегменту інвестиційного кредитування, забезпечення відновлення стійкості ризикових банків тощо. Це вимагатиме реформування засад банківського регулювання та пруденційного нагляду, системи рефінансування, важелів та інструментів підтримання валютної стабільності тощо.

Має відбуватися продовження процесу ліквідації слабких банків і консолідації банківського сектору, впровадження коригування нормативу адекватності капіталу залежно від фази бізнес-циклу. Слід сформулювати та забезпечити реальне функціонування системи фінансових інститутів розвитку (насамперед Державного банку реконструкції і розвитку – що передбачено Указом Президента України «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 17 листопада 2010 р. «Про виклики та загрози національній безпеці України у 2011 році»<sup>39</sup>); фінансових установ та організацій, що обслуговують експортні операції і сільське господарство, здійснюють мікрофінансування.

У сфері валютного регулювання має відбуватися поєднання поступового спрощення правил торгівлі валютою, зокрема розширення можливостей використання валютних свопів та відмова від використання штучної прив'язки гривні до долара США як антиінфляційного заходу та переходу до формування динаміки валютного курсу, виходячи із завдань економічного розвитку на середньо- і довгострокову перспективу – і суттєвого ужорсточення методики оцінки виводу капіталів за межі країни та заходів щодо мінімізації такого виводу (зокрема, шляхом запровадження податку на міжнародні спекулятивні трансакції («податку Тобіна») у формі високого (до 15 %) оподаткування капіталу, що виводиться з країни менше ніж через рік після його введення).

## ВИСНОВКИ

Сповільнення кризових процесів у світовій економіці та перехід більшості країн – торговельних партнерів України до поступової макроекономічної стабілізації і відновлення в них процесів економічного поживлення створили середовище, яке уможливило започаткування економічного зростання в економіці України.

Між тим, **головним джерелом економічного зростання в Україні протягом двох кварталів року стали накопичення запасів та зростаючий зовнішній попит. Фактор споживчих витрат мав значно менший вплив на зростання ВВП.** Про збереження негативних очікувань щодо стійкості пер-

---

<sup>39</sup>[Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.president.gov.ua/documents/12624.html>

спектив зростання вітчизняної економіки свідчить збереження негативного внеску у зростання ВВП нагромадження основного капіталу.

Динаміці економіки України 2010 року було притаманне послідовне подолання ризиків макроекономічної дестабілізації 2008-2009 рр. та встановлення відносної стабільності основних показників грошово-фінансової стабільності. Водночас ситуація у монетарній сфері України засвічує відновлення недосконалої структури емісійного механізму, коли кошти надходять в обіг переважно за рахунок викупу іноземної валюти, а канал рефінансування банків практично не працює. Потужність немонетарних факторів та низька еластичність цін до факторів, що сприяють їх зниженню, призводить до збереження в Україні потенціалу відтворення двозначних темпів інфляції. Практично не змінилася, попри коригування цілей монетарної політики НБУ у напрямі визнання пріоритетності підтримання цінової стабільності, й модель курсоутворення в Україні. Це погіршує умови для ефективного накопичення заощаджень і перерозподілу грошових ресурсів на цілі інвестицій, консервуючи дисбаланси економічної системи України.

В умовах непевності динаміки світової економіки та зростання конкурентних викликів забезпечення стійкості відзначених у 2010 р. позитивних післякризових тенденцій та встановлення стабільності основних макроекономічних параметрів потребують наявності відповідних системних передумов. Між тим, **відновлення основних рис докризової соціально-економічної моделі призвело до відновлення й відчутних ризиків для посткризової стабільності.** В Україні збереглися основні риси докризової моделі фінансової системи, функціонуючої на фінансових потоках від сировинного експорту, зі спекулятивною моделлю фінансового ринку, високими системними ризиками, підвищеною волатильністю фінансових показників за відсутності ринкових амортизаторів, спроможних послабити ймовірні шоки.

**Аналіз ймовірних чинників загострення кризових явищ в Україні у короткостроковому періоді дозволяє з високою ймовірністю прогнозувати позитивну динаміку основних макроекономічних показників України у 2011 році.** Формуючи очікування економічної динаміки у 2011-2012 рр., не слід також нехтувати наявністю низки потенційних рушіїв післякризового економічного відновлення, що поки що майже не задіяні, проте можуть спрацювати в ролі потужних прискорювачів економічного зростання вже у найближчій перспективі: потенціал внутрішнього ринку, відновлення зростання інвестицій, невикористаний резерв монетарного стимулювання.

Між тим, уникнення Україною «другої хвилі» кризи не обезпечує вітчизняну економіку від настання відповідно до закономірностей циклічного розвитку економіки «другої кризи», хоча й у більш віддаленій часовій перспективі. **Переважаання спонтанних чинників поживлення економіки у 2011 році, що спрямовуватимуть її розвиток у напрямі відновлення традиційної експорт-орієнтованої моделі, відтворюватиме також високий рівень її залежності від коливань світової економічної кон'юнктури та передумови жорсткої «шокової» реакції у період наступної циклічної рецесії світової економіки.**

Перед економічною політикою держави постає потреба трансформувати сприятливі для України у короткостроковому періоді зміни кон'юнктури зовнішніх ринків у формування засад довгострокової стабільності функціонування економіки на основі виявлення та стимулювання динамічних і стійких видів економічної діяльності в посткризовому періоді. Забезпечення довгострокової макроекономічної стабільності в Україні та запобігання наступним кризам потребують перебудови головних засад, на яких базується теперішня модель економічного розвитку України: експортної орієнтації, низькотехнологічної структури економіки, дешевої робочої сили.

Між тим, **відсутність цілеспрямованої проактивної державної політики спроможна законсервувати на тривалий час стан депресивної економіки, що сформувалася протягом 2010 року, стагнацію доходів більшості суб'єктів господарювання та населення, що втягне економіку у смугу «непевного зростання».** Це не принесе посткризового відновлення, проте невпинно посилюватиме вагу зовнішніх чинників економічної динаміки, що спиратимуться на експортне виробництво та приплив іноземних інвестицій.

Такий розвиток подій можливий унаслідок збереження низки дієвих системних чинників гальмування економічної активності, пов'язаних насамперед із традиційними для України суперечностями між завданнями макроекономічної стабілізації та заохочення зростання. Відтак першим кроком на шляху такої перебудови є подолання системних чинників гальмування економічної активності, що затягують економіку України під вплив переважно екзогенних чинників спонтанного післякризового відновлення.

У 2010 році в Україні розпочався новий етап реформування, що набув характеру своєрідного «перезавантаження» попередніх практик роботи органів державної влади. «Стратегічна пауза», що тривала в Україні з 2005 року, змінилася різкою активізацією реформаційних процесів, що за масштабністю охоплення цілком може бути охарактеризована як «нова хвиля» реформ. **2010 рік позначився насамперед процесами формування інституційного базису для провадження стратегічних економічних реформ та визначення їх основних стратегічних пріоритетів.** Здійснено також низку практичних системних кроків, що заклали початок реформування соціально-економічної системи.

Проте найвагомішим уроком початку «нової хвилі» реформ 2010 року є визнання критичної важливості комунікативної політики держави як головної умови «легітимізації» реформ. Це повною мірою продемонстрував конфлікт, що виник щодо ухвалення Податкового кодексу.

**Фінансово-економічна криза відіграла для України роль каталізатора модернізації, спонукавши до усвідомлення необхідності зміни моделі економічного розвитку.** Склалися сприятливі умови для відходу від популістських мотивів економічної політики держави та відновлення сприйняття довгострокових цілей сталого розвитку. Втрата інерції традиційних чинників зростання змушує до активізації розширення спектра останніх через проведення системних економічних реформ, спрямованих на якісне по-

ліпшення ефективності використання ресурсного потенціалу країни, підвищення рівня його капіталізації, запровадження новітніх дієвих інструментів економічного регулювання.

**Відтак «нова хвиля» економічних реформ має бути спрямована на:**

- відновлення динаміки економічного зростання та набуття ним нової якості;
- досягнення реальної дієвості ринкових важелів макроекономічної збалансованості;
- забезпечення стійкого підвищення добробуту нації та кожного громадянина в конкурентоспроможній національній економіці, належним чином включеної у глобальні економічні процеси.

**Орієнтирами «нової хвилі» реформ є формування системних механізмів, що дозволять досягти синергетичного ефекту через відновлення інтегральності національної економіки:**

- розвиток інвестиційної діяльності, заохочення спрямування нагромаджених фінансових, технологічних та організаційних ресурсів на інноваційні цілі;
- розбудова бюджетних і податкових стимулів розвитку, підвищення ефективності бюджетних, насамперед інвестиційних видатків;
- забезпечення грошово-валютної стабільності шляхом застосування заходів, що дозволяють спрямувати надлишкові грошові ресурси у виробництво; створення гнучкої та ефективної інституційної системи мобілізації і розміщення позичкових капіталів, розвиток механізмів довгострокового кредитування, заохочення сполучення капіталів комерційних банків і промислових підприємств;
- поєднання подальшої приватизації з підвищенням ефективності управління корпоративним і державним секторами економіки, становлення потужного національного капіталу як основи національної макроекономічної стабільності та конкурентоспроможності;
- орієнтація соціальної стратегії на примноження людського капіталу, збереження безперервності його належного використання, розбудова систем освіти, культури, охорони здоров'я;
- підвищення доходів, заробітної плати через підвищення продуктивності праці;
- переорієнтація соціальної політики на страхові засади фінансування при підвищенні ефективності прямого витрачання бюджетних коштів на соціальні потреби.

**Реформи 2011 року мають вирішувати двоєдине завдання: відновлення високих темпів економічного зростання на стійких засадах і забезпечення відчутного поліпшення умов життя широких прошарків населення України.** З огляду на те, що поєднання стабільності національної економіки, швидкого зростання, необхідного для швидкого подолання наслідків кризи, та поліпшення умов життя громадян потребує оволодіння новими інструментами державної політики в різних сферах, «запуску» дієвих ринкових регуляторів,

виконання цього двоєдиного завдання можливе лише на реформаційному підґрунті.

Стратегія економічних реформ має знайти вираження у Національному плані реформ на 2011 рік, що враховуватиме зовнішні виклики, ризики та потреби реформування національної економіки, очікування громадян щодо подолання наслідків кризи та досягнення відчутних позитивних зрушень у рівні та якості життя.

Враховуючи зазначене, **пріоритетні напрями реформ у 2011 році мають, на нашу думку, полягати в наступному:**

- продовження регуляторної реформи та створення сприятливого регуляторного середовища для підприємництва;
- створення стимулів для модернізації структури економіки та зростання національної конкурентоспроможності;
- розвиток внутрішнього ринку та конкурентна політика;
- реформування природних та інфраструктурних монополій;
- реформування земельних відносин та сфери аграрного виробництва;
- завершення бюджетної реформи;
- модернізація соціальної політики;
- формування сучасних важелів макроекономічної стабільності в умовах економіки, орієнтованої на зростання.

*Додаток*

Матеріали засідання  
«круглого столу»

16 грудня 2010 року в конференц-залі Національного інституту стратегічних досліджень відбулося засідання «круглого столу» «Економіка України після кризи: орієнтири стратегічних реформ». В обговоренні взяли участь працівники наукових та аналітичних установ, органів державної влади, недержавних організацій, банківської сфери, представники засобів масової інформації. До засідання було підготовлено аналітичну доповідь, що стала одним із предметів обговорення.

#### **В обговоренні взяли участь:**

<b>БІЛА</b> Світлана Олексіївна	завідувач відділу регіонального розвитку Національного інституту стратегічних досліджень
<b>БОДАЄВ</b> Вадим Ігорович	директор Міжнародної інвестиційної компанії SigmaBleyzer
<b>БОДРОВ</b> Володимир Григорович	завідувач кафедри економічної теорії та історії економіки НАДУ при Президентові України
<b>ВОРОТІН</b> Валерій Євгенович	радник директора Національного інституту стратегічних досліджень
<b>ДАНИЛЕНКО</b> Анатолій Іванович	заступник директора Інституту економіки та прогнозування НАН України, член-кореспондент НАН України
<b>ЄРМОЛАЄВ</b> Андрій Васильович	директор Національного інституту стратегічних досліджень
<b>ЖАДАН</b> Ірина Олексіївна	керівник управління фінансової безпеки Ради національної безпеки і оборони України
<b>ЖАЛІЛО</b> Ярослав Анатолійович	перший заступник директора Національного інституту стратегічних досліджень, президент Центру антикризових досліджень
<b>КІНАХ</b> Анатолій Кирилович	народний депутат України, радник Президента України, президент Українського союзу промисловців і підприємців
<b>КЛИМЕНКО</b> Ірина Валеріївна	завідувач відділу зовнішньоекономічної політики Національного інституту стратегічних досліджень
<b>КОЗАЧЕНКО</b> Леонід Петрович	голова Ради підприємців при Кабінеті Міністрів України
<b>КОРНІЄНКО</b> Андрій Іванович	заступник директора департаменту програмно-цільового методу бюджетування (ПЦМ) та навчальних програм Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень
<b>ЛИТВИЦЬКИЙ</b> Валерій Олексійович	керівник групи радників голови Національного банку України
<b>ЛЯПІН</b> Дмитро Вадимович	старший науковий співробітник відділу економічної стратегії Національного інституту стратегічних досліджень



<b>МАКАРЕНКО</b> Ігор Петрович	директор Інституту еволюційної економіки
<b>МАРТИНЕНКО</b> Володимир Федорович	професор кафедри управління суспільним розвитком НАДУ при Президентові України
<b>МОЛДОВАН</b> Олексій Олександрович	завідувач сектору грошово-фінансової стратегії відділу економічної стратегії Національного інституту стратегічних досліджень
<b>ПИЩУЛІНА</b> Ольга Миколаївна	завідувач відділу соціальної політики Національного інституту стратегічних досліджень
<b>ПОКРИШКА</b> Дмитро Степанович	завідувач відділу економічної стратегії Національного інституту стратегічних досліджень
<b>ПОЛНАРЬОВ</b> Семен Якович	експерт Центру антикризових досліджень
<b>ПРЕЙГЕР</b> Давид Каспарович	радник при дирекції Національного інституту стратегічних досліджень
<b>РОГОВИЙ</b> Василь Васильович	голова Наглядової ради Всеукраїнського депозитарію цінних паперів
<b>СОБКЕВИЧ</b> Оксана Володимирівна	завідувач відділу секторальної економіки Національного інституту стратегічних досліджень
<b>СУГОНЯКО</b> Олександр Анатолійович	президент Асоціації українських банків
<b>СУХОРОУКОВ</b> Аркадій Ісмаїлович	радник при дирекції Національного інституту стратегічних досліджень
<b>ТИЩУК</b> Тетяна Анатоліївна	завідувач відділу досліджень тіньової економіки та корупції Національного інституту стратегічних досліджень
<b>УСТЕНКО</b> Олег Леонідович	виконавчий директор Міжнародного фонду Блейзера
<b>ХАРАЗШВІЛІ</b> Юрій Михайлович	старший науковий співробітник відділу досліджень тіньової економіки та корупції Національного інституту стратегічних досліджень
<b>ШЕВЦОВ</b> Анатолій Іванович	директор регіонального філіалу Національного інституту стратегічних досліджень у м. Дніпропетровську
<b>ШПЕК</b> Роман Васильович	радник Президента України, віце-президент Публічного акціонерного товариства «Альфа-Банк» (Україна)
<b>ЮШКО</b> Ігор Олегович	радник Президента України, голова правління Публічного акціонерного товариства «Дочірній банк Сбербанку Росії»

Учасники засідання обговорили особливості сучасного стану економіки України, оцінили ризики імовірного загострення кризових явищ та імовірні шляхи антикризової стратегії.

Далі друкуються тексти виступів, викладені за аудіозаписом.

**ЕРМОЛАЄВ Андрій Васильович,  
директор Національного інституту стратегічних досліджень**

Шановні колеги! Щиро радий бачити вас у цій залі. Минулий рік був непростий і політично, і економічно. Ще зовсім недавно точилися дискусії стосовно того, з якою спадщиною подолаємо кризу. Тепер дискусії дещо іншого характеру: з одного боку, більшість країн реалізують антикризові стратегії і планують реалізацію програм посткризового розвитку, водночас є чимало прогнозів, у тому числі і провідних світових економістів, стосовно загрози «другої хвилі» кризи, що може торкнутися таких потужних економічних центрів, як Євросоюз і США. Звичайно, ці негативні очікування певною мірою впливають на антикризові програми, що реалізуються. В Україні спостерігаються непогані ознаки поступового одужання, та поки що йому притаманний відновлювальний характер.

Водночас в Україні пройдено складну «смугу» дискусій стосовно початку реалізації програми реформ, ініційованої Президентом України. Були зроблені перші кроки, що засвідчили, як непросто за цих умов не лише напрацьовувати рішення, а й зробити їх оптимальними. Надзвичайно складно відбувалися процеси підготовки та прийняття Податкового кодексу. Влада отримала дуже серйозні уроки, пов'язані з необхідністю відкритої, прозорої роботи, врахування пропозицій усіх зацікавлених сторін, в тому числі й платників податків, які займаються активною економічною діяльністю. Враховуючи, що у наступному році передбачається цілий пакет реформ, в тому числі й такий складний блок, як соціальні реформи, зрозуміло, що цей урок необхідності відкритого режиму напрацювання рішень, досягнення консенсусу рішень на рівні різних соціальних груп є дуже важливим.

Цю розмову потрібно починати вже зараз, щоб у наступному році не отримати неочікуваних ризиків та викликів. Сьогоднішня розмова стосовно можливостей і завдань, що стоять перед Україною на посткризовому етапі, є вельми важливою та актуальною.

**ЖАЛІЛО Ярослав Анатолійович,  
перший заступник директора  
Національного інституту стратегічних досліджень,  
Президент Центру антикризових досліджень**

Після жорсткої фінансово-економічної кризи економіка нашої країни демонструє поступ відновлення. За перші три квартали 2010 р. ВВП України порівняно з відповідним періодом минулого року збільшився на 4,7 %.

Головним рушієм економічного зростання в першому півріччі 2010 р. стала промисловість, що забезпечила 3,1 в. п. і 3,7 в. п. приросту валової доданої вартості в економіці України відповідно у I та II кварталах року. У мінусі залишаються будівництво та фінансова діяльність.

Найвищу позитивну динаміку виробництва продемонстрували галузі, для яких чинник зовнішнього попиту є одним із провідних. Лідерами зростання у січні-жовтні стали машинобудування, хімічна та нафтохімічна промисловість, металургія. Галузі, орієнтовані на внутрішній ринок, демонструють менш стрімку відновлювальну динаміку. Зокрема, зростання виробництва продукції в харчовій промисловості і целюлозно-паперовому виробництві становило 2,2 %, легкой промисловості – 7,1 %, деревообробній промисловості – 9,1 %.

Відновлення економічного зростання забезпечено за рахунок активізації експортної діяльності та значною позитивною динамікою валового нагромадження, що становила 32 % і 51,1 % у I та II квартала відповідно. При цьому, за збереження незначної негативної динаміки валового нагромадження основного капіталу, найбільший позитивний внесок у зростання валового нагромадження забезпечило збільшення запасів матеріальних оборотних коштів.

Нагромадження основного капіталу зробило негативний внесок у зростання ВВП (на рівні 0,7 в. п. у I півріччі). При цьому основним джерелом інвестиційної активності в економіці у січні-вересні 2010 р. стала сфера операцій з нерухомим майном, оренди, динаміка якої в цей період досягла рівня 34,9 %, забезпечивши 5,5 в. п. приросту капіталовкладень. Приріст іноземного капіталу також спостерігався головним чином у фінансовому секторі – понад 60 % припливу за 9 місяців року.

Динаміці економіки України 2010 року було притаманне послідовне подолання ризиків макроекономічної дестабілізації 2008-2009 рр. та встановлення відносної стабільності основних показників грошово-фінансової стабільності. Водночас ситуація у монетарній сфері України засвічує відновлення недосконалої структури емісійного механізму, коли кошти надходять в обіг переважно за рахунок викупу іноземної валюти, а канал рефінансування банків практично не працює. Потужність немонетарних чинників та низька еластичність цін до чинників, що сприяють їх зниженню, веде до збереження в Україні потенціалу відтворення двозначних темпів інфляції. Практично не змінилася, попри коригування цілей монетарної політики НБУ в напрямі визнання пріоритетності підтримання цінової стабільності, й модель курсотворення в Україні. Це погіршує умови ефективного накопичення заощаджень і перерозподілу грошових ресурсів на цілі інвестицій, консервуючи дисбаланси економічної системи України.

Отже, відновлення основних рис докризової соціально-економічної моделі призвело до відновлення та відчутних ризиків для посткризової стабільності.

На нашу думку, не має підстав для занепокоєння, що часто лунає від деяких аналітиків, щодо високої імовірності «нової хвилі» економічної кризи в Україні. Основні чинники, що викликали гостру кризу 2008, нині видаються мало дієвими.

По-перше, відсутня ажіотажна хвиля зростання експортних виробництв на підґрунті насамперед цінового чинника.

По-друге, в період кризи припинилося невпинне нарощування обсягів кредитування населення, у т. ч. в іноземній валюті, що заклало підвалини нестабільності банківської системи.

По-третє, відсутнє неприродне завищення курсу гривні, пов'язане з активним припливом на ринок короткострокових валютних ресурсів.

Формуючи очікування економічної динаміки в 2011-2012 рр., не варто також нехтувати наявністю низки потенційних рухів післякризового економічного відновлення, що поки що майже не задіяні, проте можуть спрацювати в ролі потужних прискорювачів економічного зростання вже у найближчій перспективі: потенціал внутрішнього ринку, відновлення зростання інвестицій, невикористаний резерв монетарного стимулювання.

Між тим, уникнення Україною «другої хвилі» кризи не забезпечує вітчизняну економіку від настання, відповідно до закономірностей циклічного розвитку економіки, «другої кризи», хоча й у віддаленій часовій перспективі.

Переважання спонтанних чинників поживлення економіки України в 2011 році, що спрямовуватимуть її розвиток у напрямі відновлення традиційної експортоорієнтованої моделі, відтворюватиме високий рівень її залежності від коливань світової економічної кон'юнктури та передумови жорсткої «шокової» реакції у період наступної циклічної рецесії світової економіки.

Відсутність цілеспрямованої проактивної державної економічної політики спроможна законсервувати на тривалий час стан депресивності економіки, що сформувався протягом 2010 р., стагнацію доходів більшості суб'єктів господарювання та населення. Це втягне економіку у смуту «непевного зростання», що не принесе посткризового відновлення, проте невпинно посилюватиме вагу зовнішніх чинників економічної динаміки, що спиратимуться на експортне виробництво та приплив іноземних інвестицій.

Відтак перед економічною політикою держави постає потреба трансформувати сприятливі для України у короткостроковому періоді зміни кон'юнктури зовнішніх ринків у засади довгострокової стабільності функціонування економіки. Це вимагатиме перебудови головних засад, на яких базується теперішня модель економічного розвитку України: експортної орієнтації, низькотехнологічної структури економіки, дешевої робочої сили.

У 2010 році в Україні розпочався новий етап реформування, що набув характеру своєрідного «перезавантаження» попередніх практик роботи органів державної влади. «Стратегічна пауза», що тривала в Україні з 2005 р., змінилася різкою активізацією реформаційних процесів, що за масштабністю охоплення цілком може бути охарактеризована як «нова хвиля» реформ. 2010 рік позначився насамперед процесами формування інституційного базису для провадження стратегічних економічних реформ і визначення їх основних стратегічних пріоритетів. Здійснено також низку практичних системних кроків, що заклали початок реформування соціально-економічної системи.

Фінансово-економічна криза відіграла для України роль каталізатора модернізації, спонукавши до усвідомлення необхідності зміни моделі економічного розвитку. Втрата інерції традиційних чинників зростання змушує до

активізації розширення спектра таких чинників через проведення системних економічних реформ, спрямованих на якісне поліпшення ефективності використання ресурсного потенціалу країни, підвищення рівня його капіталізації, запровадження новітніх дієвих інструментів економічного регулювання.

Відтак «нова хвиля» економічних реформ має бути спрямована на:

- відновлення динаміки економічного зростання та набуття ним нової якості;

- досягнення реальної дієвості ринкових важелів макроекономічної збалансованості;

- забезпечення стійкого підвищення добробуту нації та кожного громадянина в конкурентоспроможній національній економіці, належним чином включеній у глобальні економічні процеси.

Реформи 2011 року мають вирішувати двоєдине завдання: відновлення високих темпів економічного зростання на стійких засадах і забезпечення відчутного поліпшення умов життя широких прошарків населення України. З огляду на те, що поєднання стабільності національної економіки, швидкого зростання, необхідного для швидкого подолання наслідків кризи, та поліпшення умов життя громадян потребує оволодіння новими інструментами державної політики в різних сферах, виконання цього двоєдиного завдання можливе лише на реформаційному підґрунті.

Стратегія економічних реформ має знайти вираження у Національному плані реформ на 2011 рік, що враховуватиме зовнішні виклики, ризики та потреби реформування національної економіки, очікування громадян щодо подолання наслідків кризи та досягнення відчутних позитивних зрушень у забезпеченні рівня та якості життя. Пріоритетні напрями такого плану в 2011 р. мають, на нашу думку, полягати в наступному:

- продовження регуляторної реформи та створення сприятливого регуляторного середовища для підприємництва;

- створення стимулів для модернізації структури економіки та зростання національної конкурентоспроможності;

- розвиток внутрішнього ринку та конкурентна політика;

- реформування природних та інфраструктурних монополій;

- реформування земельних відносин і сфери аграрного виробництва;

- завершення бюджетної реформи;

- модернізація соціальної політики;

- формування сучасних важелів макроекономічної стабільності в умовах економіки, орієнтованої на зростання.

Чи не найвагомим уроком початку «нової хвилі» реформ 2010 р. є визнання критичної важливості комунікативної політики держави як головної умови «легітимізації» реформ. Це повною мірою продемонстрував конфлікт, що виник щодо ухвалення Податкового кодексу. Відтак формування прозорого Національного плану та відкрите експертне та громадське обговорення суті та завдань реформ видаються визначальними умовами їх успішності та послідовності.

**УСТЕНКО Олег Леонідович,  
виконавчий директор Міжнародного фонду Блейзера**

Я хотел бы поделиться несколькими размышлениями. На прошлой неделе мы закончили исследование настроений инвесторов, работающих в Украине. Сразу скажу, что это не была репрезентативная выборка, но она показывает, как иностранные инвесторы воспринимают ситуацию в Украине и какие проблемы они видят.

Но прежде я хотел бы сказать, что не только украинская, но и мировая экономика начинают выходить из кризиса. Да, есть определенные риски и это отражается на поведении инвесторов не только в Украине, но и в глобальном измерении. Есть новые тренды, о которых говорят. В частности, это – валютные войны. Не совсем понятно, каким образом они могут влиять на малые открытые экономики, к которым относится Украина. Но в принципе ситуация в Украине, равно как и в мире, начала выравниваться.

Интересно, что инвесторы, отвечавшие на наш вопрос, определили четыре основных проблемы для их работы и для их инвестирования в Украине: политические риски и имидж страны, проблема, связанная с коррупцией, проблема, связанная с либерализацией и дерегуляцией предпринимательской деятельности в стране, а также и с непредсказуемостью правовой среды.

Если сравнить результаты исследования прошлой недели с результатами исследования января 2010 года, увидим, что инвесторы высказывают большую обеспокоенность политическими рисками и имиджем страны сейчас, по сравнению с тем, как они высказывались по этому поводу в январе. Они больше озабочены вопросами коррупции, либерализации и дерегуляции бизнеса. Такой же процент инвесторов, который оценивал ее в январе 2010 года, сейчас продолжают считать, что правовая среда непредсказуема.

Следующая проблема, которую выделяют инвесторы, – это либерализация международной торговли и международное движение капитала. Этому есть несколько объяснений. С одной стороны – введение Украиной экспортных ограничений на сельскохозяйственную продукцию. С другой – у них есть переживания по поводу возможных действий регулятора – украинского Центробанка – в отношении притока иностранной валюты в страну на протяжении 2011 года. Не совсем понятной для них кажется стратегия, согласно которой будут размещаться долговые обязательства как на внутреннем рынке, так и на внешнем. Их переживания связаны с тем, что регулятор будет вводить какие-либо ограничения.

Состояние финансового сектора инвесторы оценивают как улучшающееся по сравнению с началом года. Интересно, что качество системы государственного управления инвесторы считают сейчас лучшим, чем в начале года. Мы проводили исследование в тот период, когда была инициирована реформа государственного управления, и часть инвесторов уже, возможно, знали о том, что происходит. Инициативы уже объявлены, и начинаются определенные действия.

Но интересно и другое. Макроэкономическая стабильность, о которой так беспокоились инвесторы в начале года, сейчас воспринимается ими менее проблематично, чем тогда, из чего можно было бы сделать вывод, что инвесторы видят в экономике относительно улучшающуюся ситуацию. Однако они так же считают, что в экономике есть достаточно большое количество проблем. Интересно для нас было узнать, что 60 % инвесторов, работающих в Украине, собираются увеличить свои инвестиции на протяжении 2011 года. Ровно столько же собираются увеличить свои инвестиции в другие страны Центральной и Восточной Европы. Мы фиксируем это как серьезный прогресс в их восприятии Украины. Можно считать, что в их восприятии ситуация в Украине является средней по Центральной и Восточной Европе. Это – колоссальное отличие по сравнению с тем, что мы фиксировали в январе 2010 года, когда в Украину собирались инвестировать около 50 % инвесторов. Вместе с тем, гораздо большее количество собиралось инвестировать в Восточную и Центральную Европу.

**ЛИТВИЦЬКИЙ Валерій Олексійович,  
керівник групи радників голови Національного банку України**

Я хотів би спробувати відповісти на ті два запитання, що впливають із назви цього заходу – посткризова економіка і орієнтири стратегічних реформ. По-перше, наважуся заявити, що за два тижні до кінця року у нас ще не посткризова економіка. Ідентифікація стану економіки – це все ще наукова і політекономічна проблема. Я не відкидав би з порогу загрози другої і навіть третьої «хвилі». І не відкидав би загроз внутрішнього походження, що генеруються самою Україною. З огляду на це дуже важливо дослідити, що відбулося. Адже те, що відбулось у жовтні 2008 року, зароджувалось далеко до того. Тому має бути такий політекономічний, макроекономічний, політичний аудит. Чому економіка стала «перегрітою»? Чому був «бум» кредитування, який закінчився переддефолтною ситуацією, тощо.

Тому перше, що треба зробити, це визнати, що є проблема ідентифікації того, яка економіка зараз закінчує рік. Погоджуюся з тим, що ця економіка не є депресивною. Це – великий прогрес Інституту, бо я у цих стінах чув не один місяць розмову про депресію в економіці. Це – наука, і кожен має право на свою позицію. А трансформація позиції в ту, що залишилися депресивні осередки, на мою думку, є великим кроком уперед. Депресивні осередки будуть завжди. І в період кризи, і між цією та наступною і т. д. А те, що ми «виповзли» з «дна» кризи на межі I і II півріччя, те, що ми входимо у фазу пожвавлення, є перспективним для дослідження, і на це можна було б спиратися. Чому мені здається, що думка про те, що ми вийшли зі стану економічної кризи, є недостатньо аргументованою? Не тільки тому, що є загрози, про які тут говорили, – «друга хвиля», контракція зовнішнього попиту тощо. Звичайно, фахівці Інституту мають рацію, депресивною залишається інвестиційна сфера і там немає позитивної динаміки. Радник Президента довів, що у сільському господарстві рецесії не-

має, і те, що там відбувається, пов'язане з іншими чинниками. Я готовий долучитися до цієї позиції. Але вважаю, що у сільському господарстві є причини не тільки для задоволення, але й для занепокоєння.

Усе-таки криза залишиться кризою доти, доки не буде відповіді на питання: відновилися обсяги виробництва 2008 року чи ні? Я не ставлю питання, чи відновилися обсяги виробництва 1990 року. Вони ніколи не відновляться. Але обсяги 2008 р. – це обсяги економіки, що вже пройшла три «хвилі» реформ: 1993-1994 років, 1999-2000 років і нинішня третя «хвиля». Я дозволю собі сказати, що зараз – третя «хвиля» реформ. Щоб сказати, що країна вийшла з кризи, треба відповісти на питання: а перша «хвиля» кризи вже згасла? Думаю, що ні, поки не відновляться обсяги докризового періоду 2008 року, поки не відновиться ситуація, пов'язана із стабільністю в ціновій сфері, поки не відновимо ситуацію з бюджетом, не виведуться бюджетні пропорції на докризовий рівень. А докризовий рівень – це рівень дефіциту, що вимірюється хоча б на рівні маастрихтських стандартів – 2-3 %.

У бюджеті криза не подолана – вона «приглушена», там є переломи. Але мати 5 % дефіциту бюджету, мати 3,5 % дефіциту бюджету – це сидіти на «бомбі», що може дати дестабілізацію цінової та курсової ситуації. Стабільність, досягнута такою важкою ціною, базується значною мірою на борзі. Тому ще один аргумент – поки не відновляться докризові тенденції руху боргу, ми не можемо заспокоїтися і говорити про докризову економіку.

Таким чином, бюджетний дефіцит, борг, стала ситуація у ціновій сфері, що базується не на ситуативних чинниках, а на продуктивності праці на рівні мегатренду (6-7 % зростання ВВП), конкуренція, тому що демонополізація до кінця не доведена, і інші чинники. Анатолій Кирилович добре знає, що в реальному секторі є така проблема, як диспропорція розвитку груп «А» і «Б» промисловості. І ця диспропорція постійно є генератором цінової дестабілізації. Як тільки почнуть зростати доходи населення і буде недостатньо імпорту, одразу відчутється ціновий тиск. Демонополізація не доведена до кінця, здорова бюджетна пропорція не відновлена, цінова стабільність базується багато в чому на екзогенних чинниках. Маємо два роки курсової стабільності, проте це ще сильно керований курс. Що стосується інфляції – це ще не таргетована інфляція. Крім того, є ще «рани» кризи, і це тема для окремого «круглого столу». «Рани» кризи ще не досліджено повною мірою, навіть політичні, психологічні, не кажучи вже про економічні. Тому я пропоную вважати, що НІСД працює «на виріст», він узявся говорити про посткризову економіку і це краще, ніж би він говорив про депресивну економіку, якщо вона зростає по 4-5 % на рік.

Тепер щодо стратегічних орієнтирів реформ. Здавалося б, усі знають ці орієнтири. Усі реформи відомі. Є реформи, недороблені з 1994-1995 р. у сфері приватизації, у сфері демонополізації, у тій сфері, що описувалася Вашингтонським консенсусом, який зруйнувався. Є недороблені реформи другої «хвилі» (це 1999-2000 рр.) – адміністративна реформа, монетизація розрахунків. І тре-



тя «хвиля» реформ, що має, на мій погляд, з'ясувати, що було недороблено за першої та другої «хвиль» реформ, те і має стати орієнтиром на подальше.

А тепер конкретніше, якими мають бути ці орієнтири. Це – «джентльменський набір»: комунальна реформа, адміністративна – це все відомо, не треба ламати голову в цьому відношенні. Але треба відповісти на питання: якби економіка була дійсно після кризи, що тоді робити? Які її орієнтири? Готуватися до нової «хвилі» – от і весь орієнтир! Доробити все те, що було не дороблено за попередніх «хвиль» реформ. Зробити лістинг макроекономічних загроз: по-перше, у сфері економічної активності, по-друге, у сфері цінової стабільності, по-третє, у сфері курсової стабільності і, по-четверте, в інших сферах. І сказати собі, що наступного року при тих бюджетах, що маємо, ми можемо дозволити собі в реформах.

Є реформи, що бюджетну пропорцію схилять донизу, є реформи, що з часом дадуть можливість зменшити дефіцит бюджету. З чого ми обираємо, на що ми повинні покладатися? Податкова реформа. Яке навантаження вона зробить на бюджет, чи легко нам буде виходити на трьохвідсотковий дефіцит бюджету при таких видатках? Чи ми можемо дозволити собі наступного року комунальну реформу? Як вона вплине на ціни? Як вона вплине на бюджетну пропорцію? Не робити заяв про потужність реформ, а вибрати ті, що ми можемо пояснити людям, і не говорити, що вони всі популярні – вони всі будуть непопулярні, але про це потрібно говорити людям чесно.

І останнє, що я хочу сказати. Все-таки, я пропонував би такі орієнтири для проведення і тактичних реформ, і стратегічних. По-перше, орієнтиром номер один має бути зростання продуктивності праці. Треба відновлювати економічну динаміку на рівні українського потенціалу 6 % на рік. У нас метатренд у 2000-х рр. був на рівні 7,3 % на рік, 5-6 % на рік за нормального зовнішнього попиту на рік для України – це була б нормальна амбіція, і це – стратегічний орієнтир для реформ. Реформи, що працюють на цю мету, мають підтримуватися.

Другий орієнтир – багаторічна цінова стабільність з рівнем інфляції меншим ніж 10 %, а краще – на рівні 3–5 %.

Третій – курсова стабільність із коливаннями 2–5 % із виходом протягом трьох-п'яти років на вільний плаваючий курс.

Четвертий – темп зростання реальних доходів на рівні приріст ВВП мінус одиниця. Якщо ВВП зростає на 5 %, то реальні доходи мають зростати не на 11,8 %, як за I півріччя, а на 4,5-5 %. Перевищення може тривати незначний час.

Потрібно підтримувати реформи, що протягом двох-трьох років доведуть дефіцит бюджету до докризового рівня і доведуть борг до рівня тих стандартів, що вдвічі менші за ті 43–45 %, що очікуються цього року.

Нарешті, орієнтир – таргетування інфляції.

Я вважаю, що ці орієнтири можуть бути під час прийняття рішень у сфері проведення стратегічних реформ і тих тактичних доробок, що мали б бути реакцією на загрози як внутрішнього, так і зовнішнього походження.

**КІНАХ Анатолій Кирилович,  
народний депутат України, радник Президента України,  
президент Українського союзу промисловців і підприємців**

Шановні колеги, я б запропонував узяти за основу нашої дискусії те, що було сформульовано на останньому засіданні РНБО України, яка розглядала ризики і виклики для національної безпеки України у 2011 році. Там, у тому числі устами Президента держави, було сказано, що Україна поки що знаходиться у досить тяжкій системній соціально-економічній кризі. Президент одночасно звернувся до уряду з наполегливою пропозицією чесно розмовляти із суспільством щодо характеристик нашого соціально-економічного розвитку та реального стану справ.

Я думаю, це спільна мета нашого засідання. Упевнений у тому, що зараз, як ніколи, необхідно давати високопрофесійні, об'єктивні та деполітизовані оцінки реального стану справ в економіці. 2009 рік ми закінчили безпрецедентним падінням ВВП на рівні 15 % й обсягу промислового виробництва на 22 %. Незважаючи на те, що на сьогодні маємо зростання ВВП до 5 % та промислового виробництва до 11 %, ці порівняльні цифри підтверджують, що це – не та динаміка, яка б дала можливість відновити бодай той рівень, що був у докризовий період. І мета (чого?) полягає у пошукі напрямів, пріоритетів, правил «гри», що дали б можливість змінити ситуацію на краще. У цьому контексті дуже важливі якісні показники, і я підтримую висновки НІСДу, що нинішнє зростання у першу чергу відбувається завдяки позитивній кон'юктурі на зовнішніх ринках, де основні споживачі українського експорту демонструють позитивне зрушення своїх економік на східному та західному векторах.

Безумовно, позитивно вплинуло на ці показники те, що ефективніше та конструктивніше запрацювала система влади (законодавча та виконавча). Але, на жаль, ми практично втратили 2010 рік з точки зору підвищення платоспроможності, активності та попиту на внутрішньому ринку. Це, до речі, є одним із основних напрямів зниження ризиків чергових «хвиль» світових фінансово-економічних криз. Особливо нас турбує те, що не відбулося суттєвих змін в інвестиційному кліматі. За 9 місяців 2010 року приріст чистого іноземного капіталу в Україні знизився на 14 % порівняно з аналогічним періодом минулого року. Не відбулося вагомих змін у питаннях, що стосуються інвестицій в основний капітал – падіння приблизно на 3 пункти порівняно з аналогічним періодом минулого року.

На жаль, зростає від'ємне сальдо зовнішньої торгівлі, і це знову підтверджує, що зростання роздрібного товарообігу, по суті, черговий раз спрямоване на підвищення споживання імпоротної продукції. Ці якісні характеристики, на наш погляд, є дуже суттєвими, і тут необхідно робити відповідні висновки. До цього я хотів би додати, звертаючись знову до НІСД, до Андрія Васильовича, Ярослава Анатолійовича, дуже важливо, щоб Інститут також давав свої висновки щодо втрачених можливостей, а вони цього року досить суттєві.

Я думаю, що коли Леонід Петрович Козаченко сьогодні виступатиме, він скаже, скільки ми втратили в контексті експортного потенціалу агропромислового комплексу. Виходячи з тієї принизливої для держави «метушні» навколо експортної політики, квотування, штучного обмеження, заборони, втрати продукції у зв'язку з несприятливими умовами її зберігання. До речі, рахунок іде на мільярди гривень, тому що спроби утримати внутрішні ціни на продовольчу продукцію за рахунок таких обмежень дадуть тільки від'ємний результат. Це, як кажуть, «страусова політика».

Понад те, ми втрачаємо можливості на потенційно дуже важливому напрямі експортної політики України – продовольчій ринках, маю на увазі зростання у світі попиту на продовольчі ресурси. Навпаки, в цей період треба було зміцнювати позиції і формувати сучасну експортну інфраструктуру. Це також вплинуло на наші від'ємні показники 2010 року.

Я думаю, що Інститут міг би звернути увагу на ситуацію з податком на додану вартість. Ті величезні втрати обігових коштів, що мають зараз наші експортери, резиденти і нерезиденти, також дуже негативно вплинули на макро- і мікропоказники. Я вважаю, фахівці розуміють, коли на 115 млрд грн уряд випускає цінні папери на дуже несприятливих умовах, то це – однозначно і втрата довіри інвесторів, і втрата конкретних показників конкурентоспроможності. Ситуація, по суті, не покращилася у контексті рівноправних відносин держави та платника податків. Це абсолютно не заперечує, що уряд має разом з нами жорстко протидіяти корупційним схемам у механізмах повернення ПДВ, але за принципом «не нашкод» для тих, хто працює прозоро. І це основна політика, що має бути в таких питаннях. На жаль, тут є дуже значні втрати.

Я вдячний за те, що було сказано з приводу державного боргу. Це окреме питання, яке обговорюється за межами національної економічної та фінансової безпеки. На кінець вересня наш державний борг (сума внутрішнього і зовнішнього гарантованого боргу) склав уже близько 51 млрд дол. За ці 9 місяців він зріс на 28 %, у тому числі внутрішній – на 48 %, зовнішній – на 28 %. І в проекті бюджету 2011 року тільки на обслуговування необхідно 23 млрд грн, а на погашення – ще 62 млрд грн, загалом – 85 млрд грн. Я не хочу далі розгортати цю цифру за напрямками. Понад те, ми розуміємо, що коли внутрішній борг зростає на 48 % тільки за 9 місяців, то це – кошти, що виймаються урядом із реального сектору економіки. І це також впливає на можливість реалізації стратегії розвитку, доступу до кредитних ресурсів. Уряд конкурує з суб'єктами економіки, хоча й не в такому руйнівному вигляді, який демонстрував попередній уряд, що виходив на ринок із дохідністю до 28-29 % трьохмісячних державних цінних паперів.

Практично не працює механізм рефінансування комерційної банківської системи з точки зору кредитування реального сектору. Між тим, без доступу до кредитів вихід з кризи, тим більше розвиток, просто неможливий. Ця тема має бути однією з центральних у політиці спільних дій уряду та Національного банку. Необхідно значно підсилувати цей напрям і бачити алгоритм, бо

без відновлення іпотеки, без відновлення доступу до кредитних ресурсів не буде зростання.

Абсолютно правильний напрям – дерегуляція, зменшення кількості ліцензій, дозволів. Тут Україна, як кажуть, «попереду планети». Але ще більшу загрозу несуть так звані корупційні навантаження на платника податків. На сьогодні ця проблема загострюється у зв'язку з тим, що ми хочемо зробити в тому числі непопулярні кроки, хочемо скоротити тіньовий сектор економіки. Корупційне навантаження просто безпрецедентне. За нашими аналітичними висновками, за попередній період поточного року воно як мінімум не знизилось. Я дуже м'яко формулюю. А це знову інвестиційний клімат, конкурентоспроможність і багато іншого, що формує якісні показники розвитку нашої економіки. І ми дуже хотіли б, щоб Національний інститут стратегічних досліджень також зробив деякі висновки з цього приводу, спираючись на ваш кваліфікований апарат, експертів, можливості. Тема стосується не лише місця в рейтингах, а й того, що дуже негативно впливає на нашу перспективу, включаючи інтеграцію у зовнішній простір як європейський, так і світовий.

Ми впевнені, що альтернативи структурним реформам не існує, і треба дуже динамічно, але розумно, прагматично та системно проводити структурні реформи. Не забувати про те, що Податковий кодекс поки що не податкова реформа, це, більше, збір в одне ціле нормативних, законодавчих актів. Дуже важливо в перші місяці, тим більше, що це – доручення Президента, сформулювати ефективні умови самозайнятості населення – це підприємці, фізичні особи, малий та середній бізнес. Ми не повинні забувати, що знаходимося у кризі. Тим більше, що адміністративна реформа – це тисячі, а можливо, десятки тисяч людей, яких треба буде працевлаштувати. Тобто питання ці є дуже актуальними. Податкову систему треба удосконалювати й надалі, але розумно, з урахуванням етапу адміністрування і бюджетних напрямів, особливо дохідної частини.

З приводу структурних реформ можемо лише додати, що нас дуже турбує відсутність комунікацій із суспільством. Запитайте людину, що таке пенсійна реформа в Україні. Відповідь у 9 випадках з 10 – це підвищення пенсійного віку для жінок. Що таке реформа ЖКГ – це підвищення ціни на газ для населення. Так не можна. І уряду необхідно дуже серйозно посилити зворотній зв'язок. Роз'яснювати, переконувати, шукати союзників. Доводити до суспільства необхідність і розуміння того, що через це треба пройти, «перехворіти», але без цього не буде перспективи.

Відсутність комунікацій створює напружену суспільно-політичну ситуацію. Я дуже не хотів би, щоб уряд, демонструючи наміри проведення структурних реформ, постійно здавав позиції у зв'язку з тими чи іншими заворушеннями. Це вже будуть не реформи. Це буде хаос, втрата управління ситуацією з відповідними наслідками. Тому комунікація – це частка довіри, а довіра – це те, що потрібно для проведення таких складних реформ, крім професійності, системності. Для нас дуже важливо (і, я впевнений, тут треба буде розмовляти), наскільки відповідають умови співпраці МВФ та України за-

вданням, на яких ми тут наголошуємо. Є питання. Тут присутні чимало людей, які провели десятки переговорів з МВФ. Наскільки ці умови адекватні нашим пріоритетам, нашим реальним можливостям, ситуації, ментальності суспільства. І як зробити так, щоб не втрачати на кожному етапі наші можливості. Програма передбачає щоквартальний аналіз і перегляд. Необхідно, не відмовляючись від співпраці, йти шляхом її вдосконалення, щоб був той баланс, що необхідний, у тому числі в контексті напрямів виходу з кризи, про які ми сьогодні розмовляємо.

Наприкінці скажу, що я впевнений – досягти зазначеного можливо тільки на основі сучасного державно-приватного партнерства, і державна влада має спиратися на суб'єктів, які формують ВВП, постійний діалог і комунікації. Наше засідання дає можливість додати частку до цього діалогу. Ми вдячні Інститутові і готові на подальше поглиблення напрямів нашої співпраці.

### **СУГОНЯКО Олександр Анатолійович, президент Асоціації українських банків**

Я можу сказати, що ми погоджуємося з базовими речами. Зробити макроекономічний аудит треба, не тільки стану економіки, а й окремих галузей. Анатолій Кирилович говорив про обов'язкову умову відродження кредитування економіки, і я хочу сказати як член Ради конкурентоспроможності, що рейтингова ситуація України серед інших країн узагалі жахлива, стан економіки викликає значно більше запитань, ніж відповідей. Мушу сказати, що два роки кризи, в якій ми знаходимося, з одного боку – це жахливі роки, а з іншого – це гарний час розібратися, що відбулося, які цьому причини і як зробити, щоб це більше не повторювалося. Я зачитаю цитату з матеріалу, що нам сьогодні дали: «Банківський сектор виключений із числа чинників відновлення економічного зростання». Два роки – це факт. До речі те, що було до цього, також потребує аналізу. Зрозуміло, що це не влаштовує ні УСПП, ні Асоціацію українських банків.

Я говоритиму сьогодні про функціональну неспроможність банківської галузі як такої. Вона полягає у тому, що ми не можемо і не здатні кредитувати українську економіку в обсягах, у яких треба було б кредитувати. Чому? Це вина банків? У чому причина? Уявімо собі банківську галузь і нашого клієнта, нашу економіку, що «стоїть у віконці» і очікує від нас кредитів. Вона дивиться на нас, а ми на неї, і що ми там бачимо в тій економіці? Ми бачимо шалені обсяги боргів перед нами, перед банківською системою, що погано гасяться. Понад те, ми бачимо, що ці борги внаслідок девальвації шалено зросли. Тобто наш позичальник отримував штучний борг через девальвацію, через курсові ризики, що вимірюються мінімум приблизно 180 млрд грн.

Працівники КНЕУ і Національного університету ім. Т. Шевченка, з якими проводили декілька «круглих столів», узагалі назвали величину зростання боргу від девальвації на рівні 500 млрд грн. Це – половина ВВП. І це зростання відбулося через те, що у нас такий рівень доларизації, який є в Україні,

і через валютний кредит. Ми кредитували у валюті, і наш боржник сьогодні (фізичні і юридичні особи) через девальвацію отримав додаткове боргове навантаження у сумі 180 млрд грн. Як він може позбутися цього боргу, що перевищує у 6 разів податок з прибутку, сплачений усіма підприємствами за 2009 рік, та в 4 рази податок з доходів фізичних осіб? Яким чином розібратися з цією темою? Я пропоную провести, можливо, разом з Національним інститутом стратегічних досліджень, УСПП, «круглий стіл» на тему: як відновити кредитування? Сісти й відшукати шляхи відновлення українського господарювання. Тому що ми не можемо забути про цей додатковий борг, що сформований через валютне кредитування.

До речі, на кінець лютого ми готуємо конференцію, що називається «Перша національна банківська антикризова конференція» із залученням учених і практиків із міжнародних інституцій саме в банківській галузі. Думаю, що такі конференції можна було б провести і щодо інших галузей, щоб визначитися з причинами кризи та засобами виходу з криз, що є реальністю.

Якщо говорити про банківську систему, я б хотів сказати, що криза виявила такий факт, як фрагментарність, поділ банківської системи на частини зі стратегічними інтересами фрагментів, що є несумісними. Прихід іноземних банків означав реалізацію стратегії кредитування роздрібною торгівлю, іпотеки, імпорту. Це була стратегія, яку вони реалізовували, у тому числі через можливість кредитувати у валюті. Сьогодні у них немає можливості реалізовувати цю стратегію з різних причин. Що буде далі?

Наголошу на деяких показниках. Протягом двох років у нас справді стагнація – капітал, активи, зобов'язання практично завмерли. Кредитна заборгованість за цей час стабілізована, тільки заборгованість за кредитами фізичним особам зменшується. Функціональна недієздатність банківської системи виявляється у тому, що лише 15–20 % кредитування припадає на сферу виробництва, все інше – або торгівля, або операції з нерухомістю. Поганих кредитів накопичилося, за офіційними даними, у сумі 90 млрд грн, за неофіційними – до 25–30 %, і це не найгірший показник.

За цим «круглим столом» я б хотів сказати про ті помилки, що в нас було допущено.

Помилка номер один – доларизація. Адже наявність двох валют розриває саму грошову систему, її в Україні немає. Долар є конкурентом за довірою до гривні. Таким чином підривається довіра до гривні, до банківської системи. І в цьому плані Указ Президента від 17 листопада щодо рішення РНБОУ стосувався двох тем – зменшення присутності долара в економіці та надання дозволу НБУ внести зміни щодо обов'язкового продажу валюти експортерами. Уроки кризи 2008 року, гадаю, там враховані. Хто заперечуватиме, що доларизація української економіки – це помилка у стратегії? Але легко сказати, що помилка була через доларизацію. Дуже легко казати: припинити кредитувати у валюті. Правильна стратегічна мета. А тепер треба сідати і думати, якщо в банківській системі сьогодні 50 % валютних депозитів, куди їх подіти, і скільки треба часу для того, аби насправді позбутися цієї «бідноти»

з валютним кредитуванням. Це величезна наукова, інтелектуальна робота. Я підтримаю В. О. Литвицького, що це – тільки початок підходу до проблем, що є очевидними для нас.

Завжди говориться про міру присутності. Якщо хтось скаже, що присутність іноземних банків – біда, це не зовсім так. Багато чого взято від них. Але чи добре для нашої економіки, що у них було близько 80 % кредитування імпорту? Це стимулювало створення робочих місць в Україні чи, навпаки, зменшувало їх кількість? Яка наукова робота дослідила відкритість нашого ринку щодо імпорту, і скільки робочих місць було знищено за останні 5 років? Я думаю, це дуже цікава тема, якою навряд чи хтось займався.

Стосовно боргу. Я говорив про борг, що сформувався у населення і в економіці. Але ще існує корпоративний борг. Підприємства, що набрали доларів у борг, повертати мають у доларах. Борг, сформований у НБУ, валютний борг у державі... Всі валютні борги потребують обслуговування. І це додатковий тягар для української економіки. Ця «закредитованість» є однією з основних проблем відновлення нормального кредитування української економіки. Що робити з цим боргом? Я пропоную на майбутньому «круглому столі» спробувати обговорити ці питання.

#### **КІНАХ Анатолій Кирилович**

На наш погляд, треба дещо знизити риторичку щодо звинувачення банків з іноземним капіталом. Хто формує правила гри в державі, умови кредитування, стимули, привабливість, прибутковість? Це правила, що формує держава, парламент, НБУ, уряд. Із цього необхідно починати. Звідти походять причини доларизації та багато іншого. Ми кажемо про різні реформи, стратегії. Чому в Україні немає стратегії розвитку банківського сектору чи бодай середньострокової програми спільних дій? Ці питання вирішуються не одномоментно. Необхідні роки, щоб відновити систему кредитування, оскільки це інтегральний чинник, на який впливає багато показників. Але треба бачити цей алгоритм. Ми підтримуємо проведення «круглих столів» щодо проблем відновлення кредитування, того, за якими напрямами розвивати банківську систему, як її вписати в наші національні інтереси та пріоритети, не відштовхуючись від зовнішнього світу. Це сьогодні головна тема. Ми готові працювати разом.

#### **СУТОНЯКО Олександр Анатолійович**

Я прошу вибачити, якщо сприйнялося так, ніби президент Асоціації українських банків критикує своїх членів. Ідеться про те, що вони працювали в певних умовах. Хто дозволяв валютне кредитування? Хто ухвалював закони? Вони постраждали! Адже вони не лише дали кредити й не можуть їх повернути. Вони є жертвами тієї політики, що була у нас в країні. Вони не мають перспективи виходу з цієї кризи. Але це – тема окремої розмови.



**ШПЕК Роман Васильович,  
радник Президента України, віце-президент  
Публічного акціонерного товариства «Альфа-Банк» (Україна)**

Необхідно говорити про те, що нам потрібно робити, тому що всі проблеми, що є нині в нашому суспільстві, економіці, – через відсутність реформ. Реформи не завершені, а деякі – не розпочаті. І це призвело до виникнення такого інвестиційного клімату. Ми маємо такий стан, коли дія регуляторів у тій чи іншій сфері діяльності створила такі умови для роботи.

Я погоджуюся з висновками Інституту, що потрібно розпочати з відновлення динаміки економічного зростання. Але в умовах реформ і самі реформи, і відновлення динаміки економічного зростання потребують коштів. Потрібно припинити «перетягувати» «дірявий» бюджет. Коштів у державному бюджеті на ці цілі не вистачає. І знову ж, відсутність реформ призводить до того, що приватні інвестиції не доповнюють фінансові ресурси, і нам доводиться приймати ті чи інші ситуативні кроки. Якби держава з метою регулювання цін на хлібопродукти на внутрішньому ринку викупила в державний резерв необхідну кількість зерна, то не потрібно було б вводити обмеження на його вивіз. Ми не проводимо реформи, і через те не маємо достатнього додаткового ресурсу, що може бути сформований за рахунок приватних інвестицій.

У сьогоdnішньому глобалізованому світі походження коштів не є визначальним. Нам сьогодні не вдасться різко скоротити обсяги зовнішнього боргу. Тому що нереформована економіка потребує коштів. Проте дуже важливо замінити короткострокові запозичення, що робляться для розвитку інфраструктури, коштами від міжнародних фінансових організацій. Тому що кошти в цьому випадку беруться на 23 роки (від Світового банку), або на 10–12 років (від Європейського банку реконструкції та розвитку), а не на 2-3 роки (від приватних інвестиційних банків). Не говорячи вже про сприятливіші відсотки з їх обслуговування. Але потрібно розуміти, що це має бути поведінка держави. Не зменшуючи обсяги запозичень, через чіткий механізм надання і контролю коштів фінансовими організаціями можна досягти зменшення корупційних зловживань з їх використанням.

Звичайно, приватні банки хочуть брати участь в економічних процесах України. Але держава поводить ся так недолуго, що запозичення для покриття дефіциту державного бюджету були значно сприятливіші за кредитування економіки. Нині комерційні банки здобули величезний досвід оцінки, застави. Йде боротьба між банками та їх позичальниками щодо удосконалення процесу кредитування. Практика показала, що основна проблема, пов'язана з поверненням кредитів, полягає у тому, що кредити не повертаються наближеними до політики суб'єктами господарювання. Якщо ми цього не визнаватимемо, то відновлення кредитування не буде. Потрібно розуміти, що банк – це суспільна інституція, що бере кошти в одних, видає іншим, на цьому щось заробляючи. Якщо формуватиметься політика, що кошти банкам можна не



повертати, то окрім проблеми повернення депозитів, матимемо проблеми подальшого кредитування економіки. В одному з варіантів програми економічних реформ Президента України говорилося, що прискорене відновлення економіки вимагатиме щорічного приросту кредитування з боку банківського сектору на 20 %. Ми бачимо обсяги кредитування сьогодні, бачимо темпи економічного зростання, усе це відбувається в основному за рахунок цінового фактора.

Необхідно забезпечити захист прав кредиторів. Не можна допускати, щоб державні інститути «трали» проти комерційних банків на боці недобросовісних позичальників.

Цікавими є пропозиції Інституту про необхідність збільшення внутрішнього споживання. Це вельми важливо. Ми повинні пам'ятати, що з 2004 року різко змінилася тенденція співвідношення між приростом продуктивності праці та приростом середньої заробітної плати. Говорячи про внутрішнє споживання, потрібно говорити про якість праці, якість менеджменту. І, окрім макроекономічних реформ, в Україні вже давно назріло питання реформ на мікрорівні. Нам потрібно підвищувати якість корпоративного управління, а це – і прозорість, і сприяння залученню приватних інвестицій. Ми не можемо далі експлуатувати старі виробничі фонди радянськими методами в нових українських реаліях. Вже потрібно інвестувати не в стадіони, а в технічне переоснащення виробництв. І тут потрібно говорити про реформи на мікрорівні, про продуктивність праці, розмір мінімальної тарифної ставки. Але для цього реформи мають іти далі. Ми повинні вирішувати питання створення робочих місць для тих людей, які вивільнятимуться. Їм потрібно гарантувати майбутню зайнятість.

Багато говориться про макроекономічну стабільність. Нам потрібно більшою мірою враховувати міжнародні чинники, що спричинятимуть нестабільність на макроекономічному рівні, – світові тенденції до зростання цін на продукти харчування, інші продукти, тобто оцінити, яка інфляція імпортуватиметься в Україну. Сьогодні за макроекономічної стабільності ми маємо непогані темпи економічного відновлення. Проте спостерігається погана тенденція зростання від'ємного сальдо торговельного балансу. Що буде, якщо курс української гривні залишатиметься стабільним після випуску США додаткових 600 млрд дол.? Чи не призведе зростання від'ємного сальдо торговельного балансу до нових диспропорцій, що потім можуть відгукнутися значною девальвацією? НБУ зробив цікаві дослідження щодо коливання різних валют наших сусідніх країн до долара, долара до євро, єни. Це наші основні контрагенти. І всюди є ринкові коливання. А в Україні – стабільність. Курсова політика нині така, як і до кризи. Потрібно обговорювати її удосконалення з урахуванням світової кон'юнктури. Тому що у нас була спроба стверджувати, що світова криза України не торкається.

Потрібно сказати і про вплив відсутності належної інформаційної політики на ті чи інші процеси. На мою думку, Податковий кодекс не був настільки поганим, як форма його «проштовхування» і небажання влади спілкуватися.

Реформи можуть бути успішними тоді, коли влада може налагодити ефективне інформаційне супроводження процесів, щоб були усвідомлення, а також розуміння, сприйняття і підтримка економічних реформ.

В українській економіці, за різними оцінками, обсяг ВВП, що йде на експорт, становить понад 65 %. Це вельми небезпечна цифра для країни з перехідною економікою. Ми надто залежні від світових ринків. Важливо подивитися на структуру нашого експорту. Ми не можемо бути прив'язані в основному до двох видів продукції – сталі та хімії. Потрібні дослідження щодо можливості у сьогоднішніх умовах диверсифікувати структуру експорту як за видами продукції, так і за ринками, і зробити економіку менш вразливою щодо світової кон'юнктури.

**РОГОВИЙ Василь Васильович,  
голова Наглядової ради  
Всеукраїнського депозитарію цінних паперів**

Криза – це не тільки велика біда і велике потрясіння, це і величезний шанс для того, щоб провести реформи, що роками накопичуються, та з різних причин не відбуваються. Виникає питання: як Україна використала цей шанс? Чи вона змогла під час кризи, що ще продовжується, провести глибокі наболілі реформи? І чому досі не повною мірою і непослідовно здійснюють реформи? Щоб знайти відповідь на ці питання, потрібно визначитися, наскільки Україна і наша державна влада інституційно спроможні проводити реформи, дати адекватну оцінку тому що є, що необхідно зробити і який шлях пройти. Ми дуже довго ховаємося від того, що назріло, наболіло. Це – не сила, а слабкість. Тоді постає питання про інституційну спроможність українського уряду, парламенту і цієї пари, головної для дієздатності будь-якої держави проводити назрілі реформи.

Зараз є шанс, коли і уряд, і парламент можуть працювати злагоджено, швидко й ефективно. Так, як працюють усі демократії, коли приходять до влади ті чи інші політичні сили, коли урядовий законопроект має стовідсоткову можливість стати законом. Як Україна зараз використовує ці можливості? Уже згадувався Податковий кодекс. Але можна сказати, що це стосується не тільки уряду та парламенту, їхніх інституційних спроможностей, а всієї державної влади, від якої залежать бізнес-середовище і конкурентоспроможність держави, що зараз знаходиться на нижніх світових позиціях. Якщо що тому не підняти, буде дуже важко рухатись уперед. Та адміністративна реформа, що започаткована, до якої ми знову підійшли, системний Указ Президента, де чітко сказано та класифіковано ті структури, що мають відповідати за ті чи інші напрями роботи, – як це знову спрацює? Це – дуже великий ризик для руху вперед.

Якщо не забезпечиться інституційна спроможність з відповідною політичною волею, то знову констатуватимуться усім відомі проблеми та назрілі реформи, що обговорюються останніми десятиріччями. Але раніше хоч щось

робилося і завдяки цьому свого часу припинилася фінансова співпраця з МВФ, Україна дозволила собі жити за тими ресурсами, що мала заробити. Що трапилося потім, куди все поділося? Ми політичними інструментами не зруйнували державну службу і не руйнуємо її зараз? Ми розуміємо, яка це інституція у державі і що за нею стоїть? Дуже важливо, щоб і представники бізнес-середовища розуміли виклики, що стоять перед країною, у якій вони працюють. Це зворотній процес. Не менш важливим є розуміння суспільством того, що нам потрібно зробити. Якщо не буде інституційної спроможності держави в усіх її структурах, якщо не буде розуміння бізнесом викликів, що стоять перед суспільством та економікою, у якій працює бізнес, не буде розуміння суспільством того, що нас очікує, рухатися вперед буде дуже важко. І тоді ми зберемо ще один «круглий стіл» і зможемо обговорити ще одну кризу. Такі ризики є дуже великими.

**КОЗАЧЕНКО Леонід Петрович,  
голова Ради підприємців при Кабінеті Міністрів України**

Здебільшого ми знаємо причини, і в основному окреслюємо правильно шлях подолання цих проблем. На жаль, не завжди ті висновки, що роблять науковці й експерти, втілюються у життя. На мій погляд, головною проблемою є постійна наявність у нашому суспільстві політичної кризи, що спонукає політиків приймати популістські рішення, а не ті, що відповідають принципам чи економічним канонам, що мають забезпечувати розвиток економіки та суспільства в цілому.

Я хочу навести найяскравіший приклад. За останні кілька місяців ми бачили, що відбувалося на Майдані і якою була дискусія довкола Податкового кодексу. Ні в кого не виникало сумніву, що треба змінювати податкове законодавство, але не так, як це відбувалося. Очевидно, це не той шлях, який потім має забезпечити позитивні зрушення.

Наприкінці цих актів непокори Андрій Петрович Ключев зібрав керівників акцій, посадив за стіл переговорів і почав розмову на високому тоні. Це були представники малого та середнього бізнесу, переважно люди, які стоять на ринках. Серед них була присутня одна жінка років 50-ти, яка почала дуже критикувати Податковий кодекс. Андрій Петрович різко її перебив і сказав: «Ви пришли с базара и хотите сказать, что понимаете хоть один абзац из этого документа? И Вы будете делать его оценку, стоять на Майдане и кричать?» Потім ця жінка дістала з папки папір і сказала: «Я кандидат економічних наук. Так, я стою на базарі, але в мене дві вищі економічні освіти. Я змодельовала наслідки, що ми матимемо, і ось мої висновки». Я слухав цю людину і порівнював її висновки з висновками начальників управлінь Мініфіну та Мінекономіки і бачив, що вони абсолютно корелюють, що ця людина представляє сектор безпосередньо. Андрій Петрович відразу змінив свій тон. Потім ще двоє людей виступили. Думки малого та середнього бізнесу співпадають. І таких прикладів дуже багато. Який висновок з того? Всі присутні

сказали, що розуміють необхідність наповнення бюджету, що існує його дефіцит. Ми розуміємо, звідки він узявся. До речі, малий бізнес це повторює: ми готові платити втричі більше податки, але знімти із нас корупційну складову. Те, що міститься у I, II розділах, посилить корупційну складову. Те, що ви зробили в XIV розділі, посилить податковий тиск, але ми до цього готові. Вони показали схему збору податків з малого бізнесу: податкова адміністрація, санстанція, пожежники на прикладі Київської області. Скільки кому треба заплатити і як це робиться. Як це відбувається за рахунок таксистів, які теж працюють і мають свій графік, а також повинні за день об'їхати усі кіоски та зібрати з тих, хто стоїть у переходах. І ця складову у 3-4 рази перевищує те трикратне підвищення податків, закладене у Податковому кодексі. Порівняйте ці цифри і скажіть, як нам рухатись далі.

На сайті Аграрної асоціації проведено інтерактивне опитування. Було поставлене запитання: «Які проблеми стримують розвиток агропромислового комплексу?» Там є такі пункти: недостатнє бюджетування, новації у Податковому кодексі, відсутність ринку землі та корупція (ручне управління галуззю). За підсумками корупція (ручне управління галуззю) склала 85 %, новації у Податковому кодексі – 7 %, недостатнє бюджетне фінансування – 1 %. Таким чином, ручне управління, корупція є основним гальмом, що стримує розвиток. Про це варто багато говорити. Президент про це також говорить, але треба робити радикальні зміни саме у цьому сегменті.

Хотів би декілька слів сказати про інші галузі. Враховуючи глобальні перспективи, що виникають, якщо зробити певний бенчмаркінг нашого сільського господарства порівняно зі світовим, маємо великі перспективи. Якщо врахувати родючість ґрунтів, погодно-кліматичні умови, вартість робочої сили, ми порівняно із Євросоюзом повинні підняти утричі виробництво валової продукції і продуктивність праці приблизно в 1,7 разу, а порівняно із США – в 1,6 разу. Але це не використовується. Які найбільші проблеми сьогодні? Це заборгованість перед банками – 27 млрд грн для сільського господарства. Такого не було з 1993 або 1994 років, коли ситуація була невідома. З 27 млрд грн 70 % пролонговано, 7 млрд проблемних. Харчова промисловість має 26 млрд грн заборгованості перед банками, понад 50 % пролонгованих кредитів. Це не означає, що вони не обслуговуються, але про такі суми раніше не йшлося.

Що відбувається на цьому тлі? Забороняється експорт сільськогосподарської продукції. Необхідно тримати низькі внутрішні ціни. Заборона експорту зерна за три роки призводить до втрати приблизно 25 млрд грн. На наступний рік ми уперше ввели податок на експорт сільськогосподарської продукції через Податковий кодекс. Це даватиме 12 млрд грн втрат. Варто ще додати неповернення ПДВ. За попередні роки сільське господарство 25 млрд грн не втрачало, і ми вважаємо, що це є субсидування суспільства. За кордоном немає такої практики, щоб сільське господарство було донором суспільства – воно завжди знаходиться у привілейованому стані, а в нас – навпаки. Візьмемо харчову промисловість. Які галузі є у нас, у яких була б заборона протягом місяця піднімати ціну без дозволу відповідної устано-

ви більше, ніж на 1 %? Є постанова Кабінету Міністрів, що встановлює так званий соціальний перелік харчових продуктів. Вони складають практично 90 % від усіх продуктів харчування, що виробляються в Україні. Так, ви не маєте права підняти ціну за один місяць більше, ніж на 1 %. На ринку – можна. Але, якщо ви йдете через офіційні мережі, то не маєте права. Чому? Тому що треба контролювати інфляцію, давати стабільні ціни, іти на вибори, перемагати на виборах і бути добрим. Але все це стримування викликає колосальні втрати.

Хотів би показати ці втрати на прикладі кукурудзи, що вже доходять до мільйона тонн. Вона лежить зіпсована й утилізується, тому що немає можливості експортувати. Якщо ми відкриємо експорт, ціна на кукурудзу зростає на 30 %, на пшеницю – на 25 %, а це може «підштовхнути» ціни на хліб, молоко та м'ясо. Уявіть, як важко в цих умовах закупити насіння. А ми дивимось, як зерно псується, адже банк зробив неліквідним усе майно, пролонгує кредити, а зерно не продається.

Постає дуже багато питань. Необхідно обговорювати ці проблеми та шукати вихід із ситуації. Було б доцільно таке обговорення перенести до центральних органів виконавчої влади, Національного банку України.

Зволікає також новий Митний кодекс, що далеко обійшов Податковий за своєю проблематикою. Там є багато питань, що впливають на різні галузі, у тому числі на сільське господарство. Треба окрему дискусію провести з цього питання. Хоча у 1994 році був прийнятий Митний кодекс і зараз приймається новий, хотілось би, щоб він визначив правові умови на 10 наступних років, а не повертався на початок 1990-х. Якщо такі кодекси будуть прийматись без належної дискусії, буде дуже багато проблем.

**ХАРАЗІШВІЛІ Юрій Михайлович,  
старший науковий співробітник  
відділу досліджень тіншової економіки та корупції  
Національного інституту стратегічних досліджень**

Хочу ознакомити Вас с прогнозами и оценкой эффективности социально-экономического развития Украины, основанных на макроэкономической модели общего экономического равновесия АЛЪФА.

Согласно прогнозу, экономика Украины (реальный ВВП) вырастет на 4,1 и 5,7 % в 2010 и 2011 годах при инфляции (дефляторе ВВП) 16,4 и 18,6 %. Темпы роста среднемесячной заработной платы относительно дефлятора ВВП растут на 0,5 % в 2010 и уменьшаются на 1,7 % в 2011, относительно индекса потребительских цен реальная заработная плата растет на 6,2 и 6,0 % соответственно. Растут также внутреннее потребление, совокупный внутренний спрос, темп роста производительности труда при отрицательном балансе сводного бюджета: минус 60,0 и 35,0 млрд грн, что составляет 5,4 и 2,5 % от ВВП. Значительный дефицит бюджета, определяющий совокупный спрос, и недостаточный рост совокупного предложения predisподелают высокую

інфляцію. Темпы роста экспорта (24,9 %) на 1,0 п. п. меньше темпов роста импорта (125,9 %) в 2010 г., и обратная ситуация в следующем году (18 и 16,7 %) при отрицательном сальдо торгового баланса.

Темпы роста в промышленности составляют 9,6 % и 8,5 %; сельского хозяйства: -1,2 % и 3,8 %; строительства: -2,0 % и 4,6 %; в транспорте и связи: 3,6 % и 5,3 %; в услугах: 2,9 % и 6,7 %.

Важнейшей характеристикой обновления экономики является начало роста загрузки производственного капитала по всем секторам экономики, что объясняет положительные темпы роста в промышленности, транспорте и связи, а также существенное сокращение отрицательных темпов роста в строительстве. Аналогичная зависимость существует во всех секторах экономики и определяет перспективы экономического роста как функции от инвестиций в основной капитал. Однако объемов инвестиций в основной капитал явно недостаточно.

Факторами восстановления экономического роста со стороны спроса являются совокупный внутренний спрос и внешняя торговля примерно в равной степени.

Со стороны совокупного предложения вклад в экономический рост затрат труда в 2010 г. является отрицательным (-7,45 %), затрат капитала – положительным (5,72 %), вклад НТП – также положительным (2,07 %). Аналогичная ситуация прогнозируется на 2011 год.

Согласно нашим расчетам, среднегодовой за 11 лет вклад затрат труда в экономический рост составляет лишь 0,68 % вследствие низкого фонда оплаты труда наемных работников; затрат капитала – 3,78 %; НТП – 2,12 %. То есть, НТП является вторым по значению фактором экономического роста в Украине, что свидетельствует о необходимости его поддержания.

Итак, текущее состояние социально-экономического развития характеризуется несколькими десятками макропоказателей. Каждый из этих показателей в отдельном периоде может возрастать или снижаться. Однако возникает вопрос: в котором из двух рассмотренных периодов социально-экономическое развитие страны, региона или вида экономической деятельности является лучшим? Для решения этого вопроса необходима разработка индекса интегральной оценки социально-экономического развития, который характеризовал бы его изменение в динамике. Второй аспект использования этого индекса состоит в сравнительной оценке экономической эффективности стран, регионов или видов деятельности.

Под эффективностью социально-экономического развития понимается степень использования максимальных, оптимальных или потенциальных значений макропоказателей.

В качестве составляющих интегрального индекса предлагаются следующие: ВВП или выпуск на единицу производительной мощности, или обобщенная производительность; социальная справедливость; теневая экономика; использование трудовых ресурсов; технология производства; использование потенциальных возможностей. После нормировки перечисленных частных

критериев к их максимальным или оптимальным значениям их произведение будет определять интегральную оценку эффективности социально-экономического развития.

Использование интегрального индекса дает возможность оценить текущее состояние социально-экономического развития; развернуть в систему критериев для оценки его составляющих; определить направление улучшения вследствие влияния на структурные элементы; применить на уровне страны, регионов и основных видов экономической деятельности, что свидетельствует о его универсальности.

В соответствии с изложенным имеем следующую динамику интегрального индекса социально-экономического развития Украины в прошедших и прогнозных периодах.

По интегральному индексу социально-экономического развития Украина продолжает падение и в 2010 и 2011 годах, но уже с меньшим углом. То есть, мы все еще находимся во власти кризиса. Согласно расчетам, 2012 год может стать переломным, и по интегральному индексу социально-экономического развития Украина выйдет на уровень 2008 г. не раньше 2014 года. Относительные изменения интегрального индекса социально-экономического развития определяют степень инновационности экономики. В 2011 году ожидается положительная динамика.

Если из интегрального индекса выделить экономические и социальные составляющие, можно получить интегральную оценку социального и экономического развития страны. Если экономическая составляющая стабилизировалась и начинает расти, то социальная продолжает падение, определяя отрицательную динамику интегрального индекса социально-экономического развития Украины.

Отрицательная динамика социального индекса зависит от динамики доли фонда оплаты труда в ВВП, определяющего уровень жизни населения. Важно отметить, что снижение доли этого фонда в ВВП (уровня жизни населения) приводит к росту коэффициента тенезации экономики (2010 р. – 44,5 %; 2011 р. – 46,5 % к официальному ВВП).

Для более глубокого понимания существующей ситуации можно анализировать динамику всех составляющих интегрального индекса.

Учитывая изложенное, текущее состояние социально-экономического развития с его недостаточно развитым внутренним рынком и зависимым от внешней конъюнктуры, является неустойчивым, что может привести к вероятности возникновения «второй волны» кризиса.

**Основными стратегическими ориентирами изменений могут быть следующие:**

- 1) развитие внутреннего рынка через повышение платежеспособного спроса населения, которое может быть защитой от внешних колебаний спроса;
- 2) повышение инвестиционной привлекательности страны и ее регионов;
- 3) стимулирование развития научно-технического прогресса, который является вторым по значению фактором, влияющим на темпы роста выпуска;



- 4) внедрение и обязательное выполнение мер по детенизации экономики;
- 5) сглаживание диспропорций развития секторов экономики.

Анализ динамики интегрального индекса и его составляющих дает возможность выявить «узкие места», т. е. сделать поперечный «срез» экономики, что является необходимым фундаментом для разработки целенаправленной стратегии развития страны.

Аналогичные данные по эффективности социально-экономического, социального и экономического развития можно получить для каждого региона и основных видов экономической деятельности.

**ЖАДАН Ирина Олексіївна,  
керівник управління фінансової безпеки  
Ради національної безпеки і оборони України**

Я хочу акцентировать внимание на таких двух аспектах. Уважаемый Анатолий Кириллович напомнил об Указе Президента от 10 декабря относительно угроз национальной безопасности. Одним из пунктов по экономической сфере в этом указе определено, что Кабинет Министров в течение одного месяца должен разработать концепцию национальной безопасности в финансовой сфере. То есть, 10 января мы уже должны иметь эту концепцию. Как известно, подготовка Послания Президента находится на завершающей стадии, и потому хотелось бы, чтобы ключевые моменты, о которых сегодня говорилось, нашли там отражение.

А также, что особенно важно, того же 10-го декабря был принят Указ Президента о ситуации в сфере приватизации государственного имущества, в котором еще раз акцентировалось внимание на необходимости программного подхода в принятии решений о приватизации ключевых предприятий национальной экономики. Но в проекте бюджета на 2011 год, принятом 14 декабря в первом чтении, указано, что «деньги, полученные от приватизации госимущества, направляются на погашение бюджетного дефицита», то есть, мы их опять проедаем. В том же Указе последней строкой записано: «Необходимо изменить критериальный подход к отнесению предприятий к стратегическим и, соответственно, запрещенным к приватизации». То есть, этот список будет сокращаться предприятия будут идти на приватизацию, новых механизмов программа приватизации не предлагает, тем более, когда госсектор не дотируется, не субсидируется, и нет дополнительных средств в госбюджете. Это является существенной проблемой. Развитие реального сектора экономики не может быть достаточно эффективным без использования ресурса, который находится сейчас еще в госсобственности. В этом плане реформа отношений собственности имеет большой провал. Поэтому хотелось бы, чтобы вы рассмотрели возможность в Послании Президента рассмотреть эту проблему отдельным пунктом.

Что можно сделать конкретно? Об этом уже упоминалось ранее. Когда будут приватизироваться такие серьезные предприятия, нельзя не оставить



за собою можливість впливання государства по ключевым вопросам, например, на предприятиях оборонно-промышленного комплекса. Необходимо решать вопрос «золотой акции», то, что было записано в Указе 2008 года, но не нашло отражения в соответствующих документах и на практике. Потому осуществить это нужно достаточно быстро.

**БОДРОВ Володимир Григорович,  
завідувач кафедри економічної теорії та історії економіки  
НАДУ при Президентові України**

Дуже радий, що НІСД повертається на передові рубежі української аналітики, що у своїх дослідженнях дає імпульс для міркувань тим, хто приймає важливі економіко-політичні рішення.

Стосовно нашої дискусії. Я хотів би сказати, що не поділяю оптимізму стосовно того, що не буде «другої хвилі» кризи, проте й не можу стверджувати, що вона буде. Можливо, тут краще підтвердять представники фінансового сектору, що жодна з причин, жодний із чинників, що призвели до глобальної фінансової кризи, принаймні у США, не усунено. Ані платіжний баланс, ані торговельний баланс, ані борг... Масована доларова емісія – це те саме, що в осінньому лісі гасити пожежу пожухлим листям. Це демонструє безпомічність наявного інструментарію макроекономічного прогнозування в абсолютно нових умовах.

Стосовно теми, що ми обговорюємо, – у вас цілком коректний короткостроковий прогноз, є відповідні технології, є давно відомі відповідні підходи. Але для нас зараз дуже важливо зазирнути на середньострокову перспективу, а можливо й на довгострокову. Має йтися, мабуть, про модернізаційні алгоритми післякризового розвитку. Якщо проаналізувати план економічних реформ, то все, що там зазначено, є, без сумніву, важливим, але не взаємопов'язаним між собою. Там є речі, за які можна покритикувати, проте немає головного – заради чого це все робиться, яка «надмета» ставиться? Звичайно, ми кажемо – модернізація, але ж було вже декілька модернізацій! Яким має бути модернізаційний проект для України, що об'єднав би антикризовий пакет заходів, стратегічні реформи та модернізацію усього суспільного організму?

Тут треба відповісти, на мій погляд, принаймні на три питання. Що таке модернізація? Що під цим розуміємо ми та влада? Друге питання – на якій базі її проводити? І третє питання – хто платитиме за цю модернізацію? Думаю, що ми застрягнемо вже на першому етапі. Що таке модернізація? Осучаснення? Усієї економіки чи суспільних відносин? Я гадаю, що йдеться про суспільно-економічні відносини загалом. У якому напрямі? Це буде нова індустріалізація, інноваційний розвиток чи реіндустріалізація? І вирішення тих завдань, як писав один відомий економіст, «перед якими постала радянська влада наприкінці свого існування». Можливо це буде «амальгама» – треба вирішувати паралельно і завдання нової індустріалізації (на базі

четвертого-п'ятого укладів), і виходити на кордони шостого укладу. На якій базі здійснювати модернізацію? Україною паралельно, як і Росією, гуляє п'ять-шість таких модернізаційних проектів. Ліберальний проект частково було втілено в I половині 1990-х років. Результати його відомі, я не буду на них зупинятись. Успішнішим був бюрократичний проект модернізації (II половина 1990-х років) – певна впорядкованість вертикалі влади і т. д. Третій модернізаційний проект (його важко якось охарактеризувати однозначно) – національний, націоналістичний, європейський, з європейськими гаслами, результати його теж не вражають.

Який на порядку денному модернізаційний проект нині? Хто його автори? Можливо, треба дати шанс великому національному капіталу, принаймні, представники експортоорієнтованих фінансово-промислових груп прийшли до влади? Дати шанс такий проект розробити і профінансувати, що не менш важливо. Але це вимагає, як уже казали, інституціоналізації відносин між владою і цим капіталом. Треба забезпечити контроль громадянського суспільства. І, можливо, необхідна рівновіддаленість інституту Президента від різних фінансово-промислових груп, з тим, щоб все-таки цей проект відображав не тільки інтереси й точку зору окремих фінансово-промислових груп, а співпадав (а багато в чому він і зараз співпадає) з інтересами суспільства.

Стосовно третьої складової частково відповідь уже отримали. Сподіваюся, що великий капітал проникнеться високими ідеалами і все-таки не допустить того, що ми бачили під час прийняття Податкового кодексу, коли малий, середній бізнес і великий капітал «перетягували ковдру». Зрозуміло, що платитимуть усі. Але важливо, щоб цей тягар був розподілений більш-менш рівномірно. Очевидно, що системні зміни в економіці вимагають глибоких і системних змін у державному управлінні. Підтримую В. В. Рогового в тому, що треба відповісти, наскільки у нас є інституційна здатність. Дуже приємно, що з'явилась політична воля. Думаю, ніхто не буде цього заперечувати. Політична воля є у вищого керівництва, принаймні так, як це робилось і з Чорноморським флотом, і з Податковим кодексом, з реформою судочинства. Якщо влада стоїть перед непопулярними реформами, треба подумати про судочинство, принаймні не допускати того, що суди однієї юрисдикції приймають різні рішення в одній і тій самій справі. Або районний суд скасує укази Президента.

Дуже важливою мені здається консолідація державної влади та суспільства довкола ідей модернізації, що ми маємо сформулювати та представити. Наприклад, досягнення глобальної конкурентоспроможності України. Потрібно визначити зміст, мету на рівні національної ідеї, фундаментальні принципи, механізми реалізації. Багато важливого є у Програмі економічних реформ. Їх можна туди імплементувати. Дуже важливо сформувати стійке, креативне ядро реформаторських сил, здатних розробити модернізаційний проект. Я подивився, хто у складі всіх комітетів економічних реформ. Переважно чиновники. А на наукову спільноту, вітчизняний та світовий досвід не

звертають увагу. Позавчора було засідання координаційної ради Міністерства освіти і НАН України з економічної теорії, і академік В. М. Геєць теж сказав: «Ви подивіться – фірма McKinsey найняла російських фахівців, а що ми, а де ми?» Я б сказав і про фінансування цього роду досліджень, як і інноваційних досліджень – вони не вимагають надто великих сум. Хоча це окрема розмова.

Розроблення довгострокової стратегії реформування національної економіки як мінімум на 15–20 років, це відома річ. Вихід за межі циклічності, до якої ми потрапили. Гармонізація влади та громадянського суспільства, механізми ефективного контролю з боку громадських інституцій за діями органів державного управління, демократичного контролю. Запровадження чітких, прозорих механізмів оновлення і зміни політичних еліт. Ротація управлінських кадрів відповідно до їх людських, професійних якостей, коли з подальшим просуванням у сфері управління не пов'язуються кваліфікація, освіта, професійні якості – це величезна проблема.

Крім того, потрібно сформувати у системі державного управління і в суспільстві загалом нову, адекватну викликам глобалізації, культуру економічного мислення. Мені здається, що Національний інститут стратегічних досліджень міг би взяти на себе місію міждисциплінарного розроблення модернізаційного проекту для України. Я щойно повернувся з Москви – було двадцятиріччя Центру суспільних наук Московського університету, що був започаткований ще М. І. Рижковим у 1990 р. На Rand Corporation він не потягнув за матеріальним забезпеченням, але об'єднати на міждисциплінарній основі сили науковців, політиків, управлінців, бізнесменів їм вдалося. Я думаю, що це до снаги НІСД.

**ДАНИЛЕНКО** *Анатолій Іванович,*  
**заступник директора Інституту економіки та прогнозування**  
**НАН України, член-кореспондент НАН України**

Враховуючи розроблення і закінчення найближчим часом Послання Президента до Верховної Ради, я повністю поділяю рамки, обрані для того, щоб викласти позитивні тенденції – поновлення обсягів виробництва та рівня життя народу. Але я б хотів, щоб ми не «заколихали» так, як у 2008 році, загрози, що реально можуть бути, та чіткіше окреслили ризики наростання фіскальних дефіцитів у світовій економіці, наростання боргу до 100 % ВВП, масову роботу «верстата» Федеральної резервної системи США, що обов'язково мають десь «аукнутись». Ці ризики мають бути згадані, тому що на них треба звертати увагу і щось робити. Це перше.

Друге – треба чіткіше окреслити ризики, що є всередині нашої економіки. По-перше, з бюджетом – тому що 3 % дефіциту бюджету – дуже напружена верхня межа, що навряд чи може встояти, якщо буде, скажімо, дійсно повернена заборгованість з ПДВ. Як підуть розрахунки з НАК «Нафтогаз України»? Наростають у нас заборгованість і необхідність розрахунку за зовніш-

нюекономічними кредитами – там теж може бути напруженість. Внутрішні ризики можуть розхитати наші баланси незалежно від того, як далі розвиватиметься світова економіка.

По-третє, я особливо хотів би звернути увагу на наступне. Хто робить податкову реформу? Мінфін та Податкова адміністрація. Хто робить реформу Митного кодексу? Митниця. Хто робить пенсійну реформу? Міністерство праці. Вони не працюють одне з одним, тому інколи суперечать один одному. Постає питання: чи є у нас єдиний економічний центр, що координував би всю цю роботу? Немає. У нас розпалося управління або принаймні немає ефективної системи управління економікою – цим ніхто не займається. Подивіться – хто у нас відповідає сьогодні за інфляцію? Кабінет Міністрів перекладає відповідальність на Національний банк. Національний банк чекає, поки надасть певні показники Кабінет Міністрів. І потім десь хтось щось робить. Так, Національний банк завжди може «збити» інфляцію, «перетиснувши» грошову масу, але які це потім матиме наслідки?

Виникає необхідність реформи державного управління. З чітко розмежованими функціями. Адміністративна реформа, яку почали проводити, – лише початок того, що треба зробити. Тому що все, що сьогодні робиться, – це перерозподіл того, що у нас є, між учасниками економічного процесу і насамперед задоволення дохідної частини бюджету.

А хто займається базисом? З 1991 року в нас кожен рік підвищується рівень зношеності основних фондів. Ми перевищили 65 %. З ким ми будемо з цими фондами конкурувати? Хіба ми серйозно займаємось на державному рівні інвестиційною політикою? Основні ресурси розвитку економіки – власні ресурси підприємств (60 %, а то й 70 %). Ну то й що? Зростає в нас, скажімо, кількість збиткових підприємств і одразу звужується матеріальна база. Тому вважаю, що питання про необхідність державного реформування потрібно розробляти. Неможливо досягти успіху, якщо державне реформування не опрацьовувати на попередньо розробленій реформі довгостроково-го розвитку економіки України, на певній моделі і з певними пріоритетами.

Ви, мабуть, усі знаєте досвід В'єтнаму, що в 1989 р. був дуже слабко розвиненою країною, зовнішньоторговельний оборот якої складав 1 млрд дол. США. Зараз – 70 млрд дол. США. Це – друга країна у світі за експортом рису, п'ята за експортом какао, кави, чаю, на другому місці з виробництва сировини для каучуку. Нам про таке можна лише мріяти. Вони почали з чітко визначених пріоритетів. У них було два пріоритети – сільське господарство та експорт. Це були локомотиви, що потягли за собою все господарство. Зараз вони займаються інфраструктурою. Якщо немає в державі коштів, вони мають концентруватись на якихось певних напрямках. Якщо є 300-400 державних програм, хіба вистачить наших мізерних коштів на все це? Ніколи! Тому я ще раз кажу – нам потрібні не просто реформи, вони мають впливати з реформування державного управління.

**МАКАРЕНКО Ігор Петрович,  
директор Інституту еволюційної економіки**

Мы недавно принимали участие в исследовании, которое касается причин мирового и нашего финансового кризиса. Пока еще результаты этой работы оформляются, идет отчет, поэтому я не могу коснуться деталей и целых блоков, но некоторые вещи, которые сегодня здесь прозвучали и, на мой взгляд, должны вызывать тревогу, я должен затронуть.

Первое – это, конечно, внешние факторы формирования угроз и рисков экономике Украины. Судя по тому, что сейчас произошло в мире, он вошел в принципиально иное качество. Идет осмысление этого нового качества практически на всех континентах – документы МВФ, документы стран, организаций – все посвящены именно исследованию этого процесса. И в первую очередь это качество проявляется в том, что развитые страны начинают использовать инструменты, которые уже недостижимы для развивающихся стран.

Во-первых, это особая монетарная политика и увеличение денежного предложения, что вызывает «сбой» инфляции, доводит до дефляционных тенденций. Я не оговорился. Естественно, что здесь эти вопросы требуют изучения и осмысления. Какие факторы вызывают такие силы? Первое, что бросается в глаза, это то, что деньги начинают работать как производственный фактор. Низкая стоимость их приводит к росту инвестиций. Активизируется малый и средний бизнес. Но, по всей видимости, не только этот фактор. Вместе с целым циклом проведенных мероприятий антикризисной политики возникли очень большие «плохие» активы как у сектора общегосударственного управления, так и у центральных банков. Одновременно с этим «плохие» активы по ряду секторов меняют приоритеты потребителей – вместо того, чтобы доходы направлять на потребление, начинает формироваться вектор на погашение «плохих» активов. Таким образом, спрос угнетается, и получается вялотекущий кризис. Кстати говоря, эта политика повторяет политику Японии, как она выходила из кризиса в 1998 году. В Японии, как известно, при очень мягких значениях инструментов монетарной политики наблюдалась дефляция, и одновременно с этим возросли государственные долги, суверенный долг тогда превысил 160 % ВВП. Сейчас он еще больше. Аналогичный сценарий наблюдается сейчас во всех ведущих странах.

Бросается в глаза еще один момент, подтверждающий, что такая политика – на грани риска. Очень метко сказали сегодня, что пожар тушили чуть ли не листьями в осеннюю пору. Где-то действительно так оно происходило, но при этом эта рискованная политика осуществлялась дружно. Следует обратить внимание, что правительства и центральные банки развитых стран мира понимали, какой это кризис, какие причины его вызвали и что необходимо делать. Я вначале поразился, когда аналитики сказали, что стоимость прошедшего кризиса составляет 20 трлн дол. Но когда мы проверили по официальным данным ООН, то оказалось, что даже более 20 трлн дол. То

есть это около двух ВВП США или ВВП США и Европы вместе взятых. Можно себе представить, какой огромный потенциал был у этого кризиса. Эта «яма» в конечном итоге отозвалась только маленьким всплеском острой фазы кризиса в 2008 году, в одном квартале. Фактически «заливались» отрасли, которые и привели к кризису. Вызывает тревогу то, что отрасли, которые привели к кризису, теперь поддержаны, а нет в мире какого-то нового вектора, концепции перехода на новые рельсы. И это не может не вызывать тревогу.

Второе – то, что касается наших внутренних факторов. Сегодня здесь уже прозвучала дискуссия по поводу инфляции, стимулирования деловой активности. Я разделяю точку зрения Ярослава Анатолиевича о том, что очень многие «спусковые крючки» двух кризисов 2005 и 2008 годов уже ушли. Нет того нарастания левериджа, который был. Нет потребительского кредитования, которое было. Вместе с тем я полностью разделяю точку зрения и тревогу по поводу отрицательного сальдо в текущем году. На начало года при курсе 7,9 грн/дол. мы наблюдали положительное сальдо и казалось, что это действительно равновесный курс. Все-таки этот валютный курс завышен. Но вопрос в том, переводить ли в девальвационное русло политику. Сегодня очень метко и точно сказали: а что же будет с активами коммерческих банков? Многие вопросы требуют осмысления. Изменилась качественно картина, и эта картина ставит новые проблемы, которые, соответственно, ставят новые задачи, требующие своего решения.

#### **ЖАЛЛО Я. А.:**

Дуже дякую. У нас дійсно відбулася дуже цікава, плідна дискусія. Сподіваюся, що визначені завдання актуальні не лише для Інституту, але для кожного з нас у своїй сфері. Дуже важливо, що ми напередодні початку нового року, напередодні побудови нових планів це зробили. Дуже вдячний за плідне обговорення, за Ваш час, що Ви виділили в такий складний передноворічний період. Думаю, що це добрий заділ для наступних зустрічей і плідної роботи наступного року.

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП</b> .....	3
<b>1. Характеристики соціально-економічної динаміки 2010 р.</b> .....	3
а) Україна в 2010 р.: показники посткризового відновлення.....	3
б) Чинники та суперечності відновлення економічного зростання.....	13
в) Динаміка та тенденції грошово-фінансової стабільності.....	23
<b>2. Перспективи-2011: посткризове відновлення, стагнація чи «друга хвиля» кризи?</b> .....	32
а) Світова економіка у 2010 р.: непевність посткризових тенденцій.....	32
б) Ризики для посткризової стабільності України.....	36
в) Очікування «другої хвилі» кризи в Україні як «посткризовий синдром».....	39
г) Формування довгострокової стабільності соціально-економічного розвитку в Україні.....	45
г) Системні чинники гальмування економічної активності в післякризовий період.....	50
<b>3. Стратегічні реформи як підґрунтя післякризового оновлення</b> .....	52
а) Поступ реформ у 2010 р.: перші результати та уроки.....	52
б) Інтегральні цілі стратегічних реформ.....	56
в) Перші кроки реформ для 2011 року.....	62
<b>ВИСНОВКИ</b> .....	66
<b>МАТЕРІАЛИ ЗАСІДАННЯ «КРУГЛОГО СТОЛУ»</b> .....	71
ЄРМОЛАЄВ А. В. ....	74
ЖАЛІЛО Я. А. ....	74
УСТЕНКО О. Л. ....	78
ЛИТВИЦЬКИЙ В. О. ....	79
КІНАХ А. К. ....	82
СУГОНЯКО О. А. ....	85
КІНАХ А. К. ....	87
СУГОНЯКО О. А. ....	87
ШПЕК Р. В. ....	88
РОГОВИЙ В. В. ....	90
КОЗАЧЕНКО Л. П. ....	91
ХАРАЗІШВІЛІ Ю. М. ....	93
ЖАДАН І. О. ....	96
БОДРОВ В. Г. ....	97
ДАНИЛЕНКО А. І. ....	99
МАКАРЕНКО І. П. ....	101
ЖАЛІЛО Я. А. ....	102

*Наукове видання*

**ЕКОНОМІКА УКРАЇНИ ПІСЛЯ КРИЗИ:  
ОРІЄНТИРИ СТРАТЕГІЧНИХ РЕФОРМ**

Літературні редактори: *М. Л. Рубанець, І. В. Куницяна*

Коректори: *М. Л. Рубанець, І. В. Куницяна*

Верстка: *Н. І. Палій*

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

Підп. до друку 14.12.2010. Формат 60x84/16. Папір офс. № 1. Офс. друк.  
Гарн. «PetersburgС». Обл.-вид. арк. 8,97. Наклад 200 пр. Зам. \_\_\_\_

Віддруковано ПП «Вид-во «ФЕНІКС»  
03680, м. Київ, вул. Шутова, 13 Б  
Тел./факс 501-93-01