

СВІТОВА ЕКОНОМІЧНА КОН'ЮНКТУРА ТА МІЖНАРОДНА МОБІЛЬНІСТЬ ФАКТОРІВ ВИРОБНИЦТВА

(АНАЛІТИЧНИЙ ОГЛЯД ПРОБЛЕМ ЗА МАТЕРІАЛАМИ І МІЖНАРОДНОЇ НАУКОВО-ПРАКТИЧНОЇ КОНФЕРЕНЦІЇ)

Тернопільський національний економічний університет поглиблює співпрацю з європейськими вищими навчальними закладами, розширює форми партнерських відносин та обміну досвідом. Завдяки цьому рівень освітнього процесу в Університеті близький до найкращих світових стандартів.

В аналітичному огляді наведено анований виклад проблем за матеріалами I Міжнародної науково-практичної конференції "Світова економічна кон'юнктура та міжнародна мобільність факторів виробництва", що відбулася 16 вересня 2010 року у форматі 10-річної співпраці між Тернопільським національним економічним університетом і Дрезденським технічним університетом у рамках проекту Німецької служби академічних обмінів (DAAD).

Циклічні закономірності розвитку економіки у поєднанні з мінливою економічною динамікою є першопричинами всіх кон'юнктурних змін. Принципово показовим у цьому плані став рубіж ХХ–ХХІ ст., що ознаменувався нашаруванням двох глобальних тенденцій – завершенням великого циклу Кондратьєва і затяжною глобальною фінансовою кризою, що поставили на порядок денний світового співтовариства питання про об'єктивну необхідність радикальної зміни економічної моделі. В цьому контексті наведемо тезу, в якій, на наше переконання, влучно і ёмно сформульована роль кон'юнктурних досліджень у формуванні нової моделі глобальної економіки як багатовимірної реальності: "...найамбіційнішим завданням є розробка теорій, які безпосередньо відображають

багатовимірну природу економіки, – теорій, що пояснюють явища та відкривають основоположні механізми, які забезпечують взаємодію різних її вимірів"¹.

Відкриваючи роботу конференції, **ректор Тернопільського національного економічного університету, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри міжнародних фінансів С. І. Юрій** наголосив, що сучасна світова економіка загалом, так само як і світовий ринок в усіх його сегментах, піддається кон'юнктурним коливанням. Зокрема, кон'юнктурна динаміка світового фінансового ринку (мова іде про усі його сегменти) сприяє збільшенню швидкості переливу капіталів і свідчить про те, що саме мобільність фінансових активів, швидкість їх реакції на різні змінні на

¹ Ананьин О. И. Структура экономико-теоретического знания. Методологический анализ. – М.: Наука, 2005. – С. 140.

фінансових ринках надають величині їх ринкової вартості властивостей найбільш чутливого індикатора ринкової кон'юнктури.

У сучасних умовах повинен бути розроблений і впроваджений відлагоджений механізм залучення й функціонування фінансових ресурсів у виробничій сфері. Специфіка віртуалізації сучасної економіки набула такого характеру, що в її основі починають домінувати не раціональні, а ірраціональні фактори, пов'язані з виробництвом не матеріальних, а насамперед ідеальних цінностей (інформації та знань). Важливим у цьому є невпинне збільшення частки фінансових інструментів, які у своєму обігу повністю втрачають зв'язок з виробничим процесом. Міжнародний досвід показує – необхідний поділ грошових коштів на інвестиційні та кредитні ресурси, що дасть змогу становлення повноцінного фондового ринку України.

Стрімкий розвиток Європейського союзу (ЄС) недвозначно показав, що поряд із позитивом, який набувають нові члени Союзу, вони приносять і власні негативні особливості свого розвитку, а це вимагає спільних зусиль міжнародної координації світової економічної кон'юнктури. Досягнення зазначеної мети можливе за умови системної дії всіх механізмів державної економічної та фінансової політики.

Окреслюючи формат дискусії, професор С. І. Юрій звернув увагу на те, що держави, їхні політичні й економічні об'єднання, як і будь-які корпоративні системи, є досить динамічними структурами. Вони проходять усі стадії життєвого циклу – виникнення, розвиток, спад і руйнування. Саме від цих стадій залежать результати їх взаємодії з оточуючим світом. При цьому, як відомо, будь-яка система на стадії підйому буде інакше реагувати на зміну ситуації, ніж на стадії спаду чи руйнування.

Окреслені питання знайшли логічне продовження і ґрунтовне відображення у допо-

відях **Яна Андре “Цикли доходів у відкритій економіці”**, **доктора економічних наук, професора Ірини Гладій “Механізми стимулювання регіональної конвергенції в ЄС”**, **Крістіни Шрьодер “Європейський валютний союз: законодавча основа та сучасні політичні вимоги”**.

Зокрема, **Ян Андре** акцентував увагу присутніх на причинах циклічності доходів у відкритій економіці і, з-поміж інших, викремив такі: відмінності в географічних чи виробничих перевагах (фактори зовнішнього походження); інституційні причини та причини, пов'язані з (відносною) спеціалізацією національних економік, а також із міжнародною торгівлею в умовах технологічного прогресу (фактори ендогенного походження). На основі моделювання циклів доходності (з використанням теоретичної бази Бреґґса, Кругмана, Ціддона) доповідач обґрунтував шляхи зменшення відмінностей у циклах доходів через: державне втручання у формі трансфертів; покращення дифузії виробничого досвіду між відкритими національними економіками; міграцію населення із залученням досвіду виробництва, що базується на новітніх технологіях.

На питаннях подальшої регіональної конвергенції і просторового розвитку ЄС у контексті його зовнішньоекономічної та регіональної політик акцентувала увагу **доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри міжнародного економічного партнерства І. Й. Гладій**. Доповідач наголосила, що з початку ХХІ ст. спостерігається не лише еволюційний розвиток європейської політики просторового розвитку, а й відбулися у ній суттєві зміни, і зокрема: центральне місце в регіональній політиці відводиться проблемі забезпечення стійкого розвитку (sustainability); утворення валютного союзу вплинуло на структурну і дистрибуційну політику союзу, у т. ч. формування регіональних фондів і перерозпо-

діл потоків; розширення ЄС на схід змінює просторову будову та співвідношення між регіонами блоку. У результаті формуються нові механізми регіоналізації простору ЄС, які ґрунтуються на: визнанні регіону як основної ацени розвитку інтеграційної політики, спрямованої на пристосування і збалансування різноманітних соціальних проблем; ідентифікації регіону як рівня, придатного для побудови асоціативних і демократичних структур управління; ідеї, що економічна конкурентоспроможність заснована на інноваціях, динаміка яких забезпечується розвитком і спеціалізацією локального ринку праці й освітнього сектора; акценті значущості регіональних ідентичностей.

Відповідно до вищезазначеного у доповіді окреслено найперспективніші економічні важелі стимулювання процесу конвергенції ЄС, зокрема: зниження рівня безробіття (включаючи регулювання міграційних потоків); забезпечення сталих темпів зростання продуктивності праці та заробітної плати; вплив на рівень заощаджень та соціальних виплат; зменшення дефіциту бюджету і зовнішнього боргу країн; посилення взаємного впливу між відсотковою ставкою, зовнішньоекономічними потоками та рівнем інфляції.

При цьому І. Гладій звернула увагу присутніх на те, що можливе виникнення різних ефектів їх застосування для країн ЄС, оскільки виокремлюється два ключових орієнтири регіональної політики розвинутих країн ЄС-15: з одного боку, згладжування контрастів у рівнях життя в різних регіонах, а з іншого – вирішення спільних завдань щодо досягнення стійкого розвитку. Натомість для периферійних територій ЄС завдання економічної конвергенції розглядається в контексті інших двох площин: пріоритетності інтеграційного процесу в рамках економічного простору об'єднання та прискореного розвитку національної економіки.

Таким чином, приходиться до висновку доповідач, реалізація основних механізмів посилення конвергенції регіонального розвитку в ЄС дає позитивні результати за умови їх ефективної взаємодії, засади якої визначає спрямованість загальноєвропейської економічної політики на конвергенцію національних економік за рівнями розвитку. Відповідно гармонійний розвиток ЄС і процес конвергенції залежатимуть від гнучкого й адекватного реагування кожної окремої країни-члена на зміни в економічній, демографічній, регіональній, зовнішньоторговельній і соціальній сферах як у звичайних умовах, так і в умовах фінансової кризи.

Питання забезпечення валютно-фінансової конвергенції та стабільності фінансового й економічного становища країн ЄС знайшли логічне продовження у доповіді **Крістіни Шрьодер**, яка зазначила, що вступ до Європейського валютного союзу вимагає від його потенційних членів досягнення "високого ступеня стійкої конвергенції (зближення)", зокрема: досягнення цінової стабільності; формування державного бюджету без "надлишкового" дефіциту; утримання валютних курсів як мінімум упродовж двох років без девальвації відносно євро; забезпечення стабільності довгострокових процентних ставок.

Однак, зазначила доповідач, неоднорідність економічного розвитку країн ЄС зумовлює вразливість Валютного союзу до зовнішніх кон'юнктурних коливань, а Європейський центральний банк проковує до прийняття антикризових рішень. Так, зокрема, зростання бюджетного дефіциту і високий рівень заборгованості в деяких країнах євросони спровокували зростання премій на свопи кредитного дефолту за їхніми облігаціями, що призвело до зниження їх кредитних рейтингів, внаслідок чого низка країн (наприклад, Греція) опинилася на межі банкрутства.

У другій частині доповіді К. Шрьодер, з позицій емпірично сформульованого твердження про те, що економічне ізолювання такого банкрута мало б серйозні наслідки для єврозони та ринку загалом, проаналізувала усі можливі антикризові заходи (одностороння девальвація, кредит МВФ для покриття дефіциту держбюджету, заходи міжурядової солідарності) та їх наслідки для Європейського валютного союзу й стабільності євро. Доповідач дійшла висновку, що основна проблема полягає у відсутності фінансової дисципліни в рамках ЄС, особливо в єврозоні: більшість країн-учасниць мають високу заборгованість і не дотримуються виконання критеріїв конвергенції, а тому в довгостроковій перспективі єдино вірним рішенням є посилення дисципліни країн-членів щодо запобігання високого дефіциту.

Глобальна економічна криза 2008–2009 рр. висвітлила суперечності сучасного механізму забезпечення фінансової стабільності та зумовила потребу в переосмисленні багатьох фундаментальних положень, покладених в основу функціонування світової економічної системи, а надто – її фінансової складової. На аналізі першопричин останньої у часі глобальної кризи зупинилася у своїй доповіді **кандидат економічних наук, доцент, докторант кафедри міжнародних фінансів Н. Я. Кравчук**, наголосивши на тому, що основною причиною поглиблення структурних диспропорцій у світовій економіці та виникнення глобальних фінансових дисбалансів є асиметричність світового економічного розвитку. У результаті аналізу причин вразливості різних груп країн до кон'юнктурних коливань глобальної економіки, доповідач узагальнила, що глобальна криза 2008–2009 рр. дає підстави для двох принципово важливих висновків:

– по-перше, сучасний світ переживає етап формування глобальної моделі розви-

тку, яка, інтегруючи структурні елементи світового господарства, надає йому внутрішньої цілісності та єдності на основі поглиблення інтернаціоналізації виробництва та обміну, зростання рівнів транснаціоналізації та взаємозалежності національних економік країн світу. І саме ці фундаментальні риси глобальної економіки, з одного боку, підвищують міжнародну мобільність факторів виробництва, а з іншого – через трансмісійний механізм, стають причинами поглиблення кризових явищ;

– по-друге, доводиться констатувати, що сучасний економічний глобалізм має суперечливий і неоднозначний характер, а його вигоди та загрози розподіляються вкрай нерівномірно як у галузевому, так і в регіональному розрізах, що обумовлює наростання фрагментарності світового господарства, порушення його рівноваги, посилення багатополлярності й асиметричності. І саме асиметричність світового економічного розвитку стає причиною поглиблення структурних диспропорцій у світовій економіці та глобальних фінансових дисбалансів.

Доповідач узагальнила основні диспропорції, що становлять загрозу забезпеченню міжнародної фінансової стабільності, зокрема: глобальна незбалансованість рахунків поточних операцій (мова іде, передусім, про дефіцит платіжного балансу США); скорочення частки промислово розвинутих країн у загальній сумі глобальних заощаджень за відповідного зростання обсягів заощаджень у країнах із ринками, що розвиваються (насамперед це стосується країн Азії та експортерів нафти); збереження низького рівня реальних довгострокових процентних ставок у більшості країн та зниження норм інвестування майже в усіх промислово розвинутих країнах протягом останніх років докризового періоду, що стало однією із причин поглиблення диспропорцій у розвитку фінансового й реального секторів світової економіки;

перетворення фінансового сектора світової економіки (основу якого формує світовий фінансовий капітал із переважанням у ньому спекулятивних складових), на доволі самостійну сферу економіки у результаті домінування операцій із фінансовими активами; глобальний надлишок ліквідності як наслідок американської політики “легких грошей”; зміна спрямованості транскордонних потоків капіталу; збереження в більшості країн тенденції випереджального зростання інфляції порівняно зі збільшенням реального ВВП.

Підсумовуючи, Н. Я. Кравчук зазначила, що основні зусилля щодо забезпечення міжнародної фінансової стабільності найближчим часом мають бути спрямовані на пом'якшення наслідків глобальних диспропорцій, які перетворюються на реальну загрозу дестабілізації світової економіки. Водночас доповідач наголосила, що вже сьогодні доводиться констатувати, що фінансування урядами безпрецедентних за обсягами програм стимулювання економіки і підтримки фінансового сектора обертається нарощуванням державної заборгованості і підвищенням ризиків для суверенних боржників, що породжує нові загрози дестабілізації світової фінансової системи. Фактично процес скорочення корпоративної заборгованості супроводжується стрімким збільшенням державного боргу, що чинить тиск на рівень відсоткових ставок і посилює ризики суверенних дефолтів. Відтак, завдяки державному кредиту і політиці державних запозичень вдалося стримати руйнівний перебіг фінансової кризи, проте темпи накопичення державних боргів і нові ризики, пов'язані з борговими процесами, породжують небезпеку виникнення впродовж наступних років другої хвилі фінансової кризи.

Нестабільність зовнішньої кон'юнктури так чи інакше відображається на цільових орієнтирах та характері фіскальної і монетарної політики держави в усіх її аспектах.

Зокрема, питанням вразливості економіки України в контексті коливань глобальної ліквідності була присвячена доповідь **доктора економічних наук, професора, завідувача кафедри економічної теорії В. В. Козюка**. На думку доповідача, передкризові події, проходження смуги глобальної кризи та посткризовий розвиток демонструють радикальні новації як в розумінні проблеми вразливості, так і в критеріях побудови ефективної макроекономічної відповіді на сучасні виклики. Найбільшого значення набуває процес щільного переплетення між власне макроекономічними та фінансовими процесами, а питання макрофінансового аналізу та макропруденційного регулювання стають серцевиною сучасних досліджень глобальних трансформацій. Такий підхід вкотре переконує в тому, що проблема коливань глобальної ліквідності виходить на передній план, оскільки сам феномен глобальної ліквідності проявляється у так званій діалектичній тріаді: монетарні процеси визначають характер функціонування фінансової системи, а та, в свою чергу, – поведінку учасників фінансових ринків. Зокрема, аналіз поведінки глобальної ліквідності, на думку доповідача, чітко засвідчує, що вона справляє вплив на сукупність макрофінансових змінних. Її зростання з тривалим лагом призводить до підвищення вартості активів, а фондові ринки при цьому демонструють вагому чутливість до зрушень в глобальній грошовій пропозиції. Іншим аспектом цієї проблеми є зростання вартості первинних ресурсів. Так, експансія глобальної ліквідності є потужним шоком попиту, який індукує зростання вартості сировинних товарів.

У результаті систематизації глобальних макрофінансових зрушень доповідач виокремив процеси, які особливо чутливі до коливань глобальної ліквідності, зокрема: вартість первинних ресурсів; вартість активів; потоки капіталів; доступ до глобальних

джерел запозичень; динаміка внутрішнього кредиту; поведінка спредів; ставлення до ризику; валютний курс та платіжний баланс.

На основі емпіричного аналізу вразливості економіки України до сучасних макрофінансових зрушень, професор В. В. Козюк зазначив, що її економіка виявилась надзвичайно чутливою до коливань глобальної ліквідності. Цьому, на думку доповідача, сприяли як структурні особливості вітчизняної економіки – насамперед панівна частка експорту металів, монетарна політика фіксованого курсу, так і загальні закономірності впливу глобальної ліквідності на країну, щодо якої є позитивні прогнози розвитку. Таку картину, зазначив В. В. Козюк, можна представити як цілісну систему. Зокрема, експансія ліквідності заохочує зростання цін на метали. Це позначається на позитивному прогнозі зростання. Підвищується рейтинг країни та зменшуються спреди. Зростають зовнішні запозичення, які підштовхують експансію внутрішнього кредиту та споживання. Водночас погіршення платіжного балансу не створює обмежень на шляху припливу капіталів через толерування ризикової поведінки та зростання вартості активів. Фіксований курс забезпечує практично цілковиту трансмісію імпульсів від стану глобальної ліквідності до стану внутрішнього попиту. При цьому, експансія внутрішнього кредиту погіршує стан банків, оскільки конкуренція відбувається не на основі процентних ставок, а на основі пом'якшення кредитних вимог. Зміни в поведінці глобальної ліквідності одразу призводять до різкого погіршення макрофінансової ситуації, що в умовах впливу капіталів та падіння курсу гривні переростає у кризу.

З огляду на вищезазначене професор В. В. Козюк приходять до висновку, що Україна потребує модернізації макроекономічної політики для запобігання негативним наслідкам поведінки глобальної ліквідності.

На проблемах валютної політики в Україні у період кризових явищ на світових фінансових ринках акцентував увагу у доповіді **доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри банківської справи О. В. Дзюблюк**, який зазначив, що за умов надзвичайно високого рівня відкритості національного господарства України, валютна політика є важливою не лише для зовнішньоекономічної діяльності, а й для всіх без винятку суб'єктів економічних відносин. Саме від того, наскільки ефективними виявляться дії центрального банку щодо забезпечення стабільності національної валюти, значною мірою залежать перспективи подальшого економічного розвитку нашої країни і можливості подолання фінансової кризи.

Серед основних факторів, дія яких із початком кризи у 2008 р. виявила свої негативні ефекти й зруйнувала досягнуту за попереднє десятиліття макроекономічну і фінансову стабільність в країні, доповідач відзначив такі: обмеження доступу до зовнішніх ринків позичкового капіталу; зниження інтересу інвесторів до вітчизняної економіки; збільшення потреб підприємств і банків в іноземній валюті для виконання зовнішніх боргових зобов'язань; наростання девальваційних очікувань та ажіотажного попиту на іноземну валюту; відтік коштів із банківських депозитів і вкладення їх в іноземну валюту як альтернативний напрямок інвестицій; збільшення спекулятивних коливань обмінного курсу гривні на міжбанківському ринку; зведення у 2008 р. платіжного балансу з від'ємним сальдо у 3 млрд. дол. США; зниження пропозиції іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку; збільшення валового зовнішнього боргу країни до 102 млрд. дол. США наприкінці 2008 р. Наслідком указаних процесів, на думку доповідача, стали підриг довіри до банківської системи, зниження рівня кредитної активності, згорання інвестиційних процесів та значна девальвація гривні.

За таких обставин, зазначив професор О. В. Дзюблук, спрямованість валютної політики Національного банку України мала визначатися завданням із обмеження девальваційного тиску на гривню, стабілізації кон'юнктури валютного ринку і діяльності вітчизняної банківської системи. Проаналізувавши основні заходи НБУ, доповідач дійшов висновку, що за подальшого спаду в експортно-орієнтованих виробництвах і значного дефіциту платіжного балансу продовжувалось зростання попиту на іноземну валюту, який перевищував її пропозицію, спричиняючи суттєвий девальваційний тиск на гривню.

З позицій гіпотетично сформульованого твердження про те, що девальвація гривні мала б підвищити цінову конкурентоспроможність національних виробників на зовнішніх ринках (вільне плавання обмінного курсу є автоматичним механізмом регулювання платіжного балансу), О. В. Дзюблук констатував, що справжніми результатами девальвації стали такі: зниження внутрішньої цінової стабільності; обмеження стимулів для іноземних інвестицій; зниження сукупного попиту із-за падіння доходів населення у валютному вираженні; зростання вартості обслуговування зовнішнього боргу; підвищення цін на імпортоване обладнання, що не сприяє модернізації виробництва; підірив довіри до валютної політики центрального банку як всередині країни, так і за кордоном.

Підсумовуючи, доповідач наголосив, що невизначеність перспектив зміни обмінного курсу гривні буде і надалі виступати фактором високого рівня валютних ризиків для суб'єктів господарювання, створюючи умови для підвищеного попиту на іноземну валюту та сприяючи відтоку коштів із банківської системи. Крім того, значні курсові коливання можуть спричиняти не лише спад у зовнішньоекономічному секторі, який поширюватиметься на інші галузі гос-

подарства, а й зумовлювати розгортання інфляційних процесів із-за бажання виробників товарів і послуг перекласти валютні ризики на кінцевого споживача, здійснюючи це через підвищення цін.

Очевидно, висловив припущення доповідач, що сукупність тих завдань, які спрямовані на валютно-курсову стабілізацію у вигляді запровадження валютного коридору, не може бути просто проголошена декларативно – як намір, а має передбачати реалізацію сукупності таких заходів валютної політики, які обмежували б діапазон коливань обмінного курсу відповідними межами вказаного коридору. Дані заходи мають передбачати, передусім, скорочення попиту на іноземну валюту та збільшення її пропозиції на внутрішньому валютному ринку країни. Що ж до забезпечення довгострокової стабільності валютного курсу і досягнення рівноваги платіжного балансу, то це пов'язано уже із завданнями технічного переоснащення і певних структурних зрушень в господарстві, спрямованих на підвищення якості і рівня конкурентоспроможності національної продукції на зовнішніх ринках.

Гостру дискусію викликали доповіді **Андреаса Фьорстера “Міжнародна торгівля послугами”** та кандидата економічних наук, доцента **Костянтина Фліссака “Світова фінансова криза та механізми її подолання”**.

Із риторично поставленого питання – чому дослідження міжнародної торгівлі послугами є важливим у контексті міжнародної мобільності факторів виробництва – **Андреас Фьорстер** зробив спробу окреслити основні причини динамічного розвитку цього сегмента світової торгівлі. На думку доповідача, одним із визначальних чинників є розвиток науково-технічного прогресу, а також процеси фрагментації виробництва. Так, зокрема, науково-технічний прогрес, стимулюючи нові технічні, технологічні та організаційні рішення, фінансові інновації тощо, безпосе-

редньо впливає на організацію та прийняття бізнес-рішень, розвиваючи зовсім нові, невідомі до цього часу, сфери виробництва та одержання прибутку. Водночас предметом торгівлі поруч із традиційними товарами стають комп'ютерні програми, консультації та інші види послуг. Цей етап збігся у часі з кардинальними змінами у світовій економіці, які визначаються процесами утворення глобальних ринків, інтеграції та монополізації ринків окремих товарів і послуг, посиленням міжнародної конкуренції й інтенсивності міжнародних фінансових потоків.

В таких умовах, на думку доповідача, найбільш поширеним у забезпеченні якісного виробництва та його інфраструктури є сфера послуг. Жоден бізнес, а тим паче успішний та прибутковий, на сучасному етапі не можна собі уявити без сфери послуг – транспорт (логістика), перевезення, фрахтування, зберігання, страхування, реалізація, представництво, ділерство, брокерські послуги, аудит, бухгалтерські послуги, фінансові послуги і це далеко не повний перелік. Очевидним є той факт, що потреба в послугах різко зростає – попит на них спричиняє їх розвиток випереджаючими темпами (практично щоденно виникають нові види послуг, яких вже зараз налічується понад 800 видів).

На основі методу “Revealed Comparative Advantage” доповідачем встановлено порівняльні переваги окремих країн у певних секторах послуг (наприклад, у сфері туризму – Франція та Італія; у комунікаційних послугах порівняльні переваги мають Канада, Великобританія, Франція та Італія; у страхуванні – Канада і Великобританія; у сфері фінансових послуг – Великобританія; у наданні патентів і ліцензій – США та ін.).

Україна, за розрахунками А. Фьорстера, має порівняльні переваги в транспортному секторі й, частково, в туризмі. Натомість суттєве відставання у розвитку ринку фінансових послуг в Україні та його невід-

повідність світовим тенденціям, на думку доповідача, призводить до неконкурентоспроможності його інститутів та ізольованості самого ринку і його неготовності інтегруватися у світове фінансове середовище.

Питанням впливу світової кризи та її фінансово-економічним проявам в провідних країнах світу, в т. ч. ЄС, присвятив свою доповідь **кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародного економічного партнерства К. А. Фліссак**. На його думку, найбільше криза вплинула на ті країни, які максимально інтегровані в систему світогосподарських зв'язків. Причому найбільш відчутно вплив кризи вже на її початку проявився у країнах з найвищим рівнем розвитку сегмента фінансових послуг. Серед них слід виокремити, насамперед, Великобританію. Наступний етап кризи вдарив по країнах з високим рівнем орієнтованої на експорт економіки, серед яких одне з провідних місць належить Німеччині.

На переконання доповідача, найгострішими проблемами посткризового відновлення залишатимуться питання збільшення обсягів ВВП, мінімізації бюджетного дефіциту, забезпечення банками стабільного й ефективного кредитування виробничих галузей економіки, підтримання зайнятості населення та створення нових робочих місць, забезпечення неухильного виконання прийнятих соціальних зобов'язань. На думку К. А. Фліссака, подолання фінансово-економічної кризи потребує чіткої послідовності дій, передусім, на урядовому рівні, оскільки саме урядом на основі аналізу ситуації, врахування прямих й опосередкованих ризиків та існуючого ресурсного потенціалу повинні визначатись основні антикризові дії. У цьому контексті, зазначив доповідач, заслуговує на увагу практичний досвід реалізації німецької моделі з подолання кризових явищ в економічній, фінансовій та соціальній сферах. Не наполягаючи на позиції сліпого копіювання досвіду Німеччини в Укра-

їні, К. А. Фліссак наголосив на необхідності врахування методологічних аспектів, інструментарію та структурних складових німецької моделі виходу з фінансово-економічної кризи. Важко заперечувати, що низка ефективних дій ФРН у сфері антикризових дій можуть бути грамотно адаптовані для застосування в соціально-економічній системі України, однак, зазначив доповідач, своєчасне врахування дій Федерального Уряду Німеччини може бути підґрунтям для вироблення ефективних механізмів вітчизняного антикризового менеджменту.

На кон'юнктурній динаміці ринку праці зупинився у своїй доповіді **Штефан Фрайганг**. Доповідач акцентував увагу на проблемах працевлаштування жінок, що виховують дітей, проаналізувавши вплив різноманітних податкових структур та окремих аспектів дезорганізації ринку (асиметрична інформація, зовнішні ефекти).

У виступах було сформульовано такі висновки та узагальнення:

1. Кон'юнктурні дослідження – важлива галузь економічної науки, її динамічний напрямок. Вона розглядає економічні процеси в постійній динаміці, а поточний стан світової економічної кон'юнктури формується під впливом факторів простору і часу. Кон'юнктурний аналіз дає змогу оперативної й адекватно реагувати на мінливі обставини, які обумовлюють ступінь напруженості економічного життя й, в кінцевому підсумку, ефективність стратегічних управлінських рішень. Особливої актуальності ці проблеми набувають у контексті глобальних фінансових дисбалансів, кризових явищ чи посткризового відновлення.

2. Глобальні кон'юнктурні зміни розширюють діапазон потенційного негативного впливу на малу відкриту економіку, особливо, якщо остання реалізує неефективну макроекономічну політику. У міру глобальної фінансової інтеграції та в силу специфічних монетарних взаємин між провідними дефі-

цитними та профіцитними країнами світу глобальна грошова пропозиція не піддається системному контролю, тим самим призводячи до перетворення коливань глобальної ліквідності на ключовий фактор вразливості до зовнішніх кон'юнктурних шоків. При цьому кон'юнктурна динаміка глобальної ліквідності справляє потужний вплив на вартість первинних ресурсів та активів, мобільність капіталів, доступність глобальних джерел запозичень, ставлення до ризику, експансію внутрішнього кредиту, поведінку валютного курсу, стан платіжного балансу та валютних резервів.

3. В умовах поглиблення глобальних дисбалансів, що накопичилися у світовій економіці, остання у часі світова фінансова криза стала свого роду “спусковим крючком”, що поклав початок масштабній системній корекції ринків, принциповим змінам регулюючих підходів, перегляду фундаментальних основ сучасної ринкової архітектури і самої ідеології ринку. Найбільшу проблему становить пошук найбільш адекватного відображення глобальної макрофінансової моделі світу у схемах, доступних до відносно легкої імплементації у поточній макроекономічній політиці країн. Це обумовлено як проблемами світової кон'юнктурної динаміки в контексті її впливу на формування вартості активів, так і невизначеністю лагів зв'язку між вартістю активів та динамікою реальних макроекономічних змінних, платіжним балансом і вразливістю фінансового сектора.

4. Експансія глобальної ліквідності створює передумови для розкручування спіралі зовнішніх і внутрішніх дисбалансів української економіки. Щодо зовнішніх, то погіршення платіжного балансу обумовлено експансією кредиту, зростанням зовнішніх запозичень, прискоренням інфляції, при тому, що сталий валютний курс не стримував інфляційні процеси, а прискорював їх завдяки припливу капіталів на ринок активів та зростанню цін на світових ринках

первинних ресурсів. Щодо внутрішніх, то експансія внутрішнього кредиту супроводжувалась зниженням кредитних вимог, доларизацією пасивів та прогресуючою втечею від національної валюти.

5. Українська економіка структурно схильна до коливань глобальної ліквідності з огляду на сировинний характер її експорту й імпорту, а також через надмірну доларизацію. В докризовий період макроекономічна політика не стримувала інфляцію, погіршення платіжного балансу, експансію внутрішнього кредиту, доларизацію пасивів, внаслідок чого надзапозичення призвели до вразливості фінансової системи, а ціни на первинні ресурси – перегрів внутрішнього попиту. З огляду на зазначене, пристосування до шоків глобальної ліквідності потребує модернізації монетарної політики НБУ та запровадження принципів макропруденційного нагляду.

Наведений в аналітичному огляді анований дискурс проблем дає підстави констатувати, що питання дослідження світової економічної кон'юнктури та її впливу на міжнародну мобільність факторів виробництва вирізняються актуальністю як в умовах кризових явищ, так і на етапі економічного відновлення.

За результатами наукової дискусії прийнято низку рекомендацій щодо забезпечення валютно-фінансової стабільності в Україні в контексті динаміки світової економічної кон'юнктури, і зокрема:

1. Посткризовий розвиток в Україні повинен супроводжуватися трансформацією монетарної політики в напрямку забезпечення цінової стабільності, розширення курсової гнучкості та підвищення капіталізації банківської системи. Окремим напрямком макроекономічної політики повинно стати експліцитне визначення цілей із дедоларизації вітчизняної економіки. Аналітичний інструментарій макроеконо-

мічної політики повинен бути побудований на принципах макропруденційного нагляду, в якому макроекономічні процеси мають бути інтегровані зі станом фінансового сектора та поведінкою глобальних змінних.

2. Відновлення стабільності обмінного курсу національної валюти гривні і відновлення довіри до неї має бути невід'ємною складовою процесу реалізації державної економічної політики, яка в сучасних умовах повинна бути спрямована не на відновлення попередньої моделі економічного зростання, що забезпечувала розширення внутрішнього попиту за рахунок імпортних поставок, а на принципово інших позиціях. Йдеться про забезпечення зростання виробництва за рахунок підвищення продуктивності праці і скорочення виробничих витрат при збільшенні інвестицій в основний капітал. А необхідною умовою таких інвестицій є високий рівень довіри власників коштів до національної валюти, яка і слугує базою для вартісного вираження усіх об'єктів інвестування та отримання прибутку.

2. Необхідною умовою ефективної реалізації валютної політики Національного банку України є дотримання орієнтирів, спрямованих на забезпечення курсової стабільності національної грошової одиниці в якості необхідного сигналу для всіх учасників ринку з боку регулятора про його готовність і можливість обмежувати курсові коливання і тим самим мінімізувати пов'язані з ними ризики та знизити девальваційні очікування. А це, в свою чергу, має сприяти поліпшенню інвестиційного клімату в країні, створенню умов для макроекономічної стабілізації та послідовного подолання кризових явищ у всіх секторах господарства.

Аналітичний огляд підготувала Н. Я. Кравчук, кандидат економічних наук, доцент, докторант кафедри міжнародних фінансів Тернопільського національного економічного університету.