Отже, очікування росту конкурентоспроможності економіки й зміцнення експортного потенціалу України як умов участі України у глобалізаційних процесах достатньо обґрунтоване. Належний розвиток економічного потенціалу України може стати каталізатором промислового росту в Європі.

Література

1. *Арутюнов В. Х., Свінціцький В. М.* Філософія глобальних проблем сучасності: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. — К.: КНЕУ, 2003.
2. Глобальні трансформації й стратегії розвитку. — К.: Орияне, 2004.
3. Глобалізація й безпека розвитку / О. Г. Білорус, Д. Г. Лук'яненко. — К.: КНЕУ, 2005.

УДК 339.337

В. В. Козюк

МАКРОЕКОНОМІЧНА ТЕОРІЯ ТА СТЕРЕОТИПИ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ В КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Упродовж 1990-х рр. у макроекономічній теорії сформувався своєрідний «другий синтез», який продемонстрував можливості інтеграції досить полярних підходів до вихідних теоретичних позицій та рекомендацій щодо реалізації макрополітики. З точки зору макротеорії найважливішими рисами нового синтезу виявились: поєднання раціональних очікувань з номінальною негнучкістю цін і зарплат у короткостроковому періоді, інтеграція динамічної інконсистентності та проблеми довіри до центральних банків у загальний контекст теоретизування з приводу кривої Філіпса, зближення положень теорії реального бізнес-циклу з позиціями з приводу бажаності та потенційної успішності активної стабілізаційної політики, спрямованої на подолання короткострокових відхилень доходу від трендових траєкторій.

Указані зрушення у макроекономічній теорії не могли не позначитись на появі нового прагматичного підходу до побудови базових стереотипів макроекономічної політики. Апробація на практиці останніх продемонструвала відносну ефективність у періоди загальної глобальної стабільності і навіть в умовах достат-

ньо потужних стресів, якими виявилась Азійська криза, крах акцій нової економіки, події у Нью-Йорку 2001 р. Можна узагальнити й виокремити наступні стереотипи макроекономічної політики, які послугували достатньо суперечливим орієнтиром у реалізації макроекономічних стратегій в умовах примноження імперфекцій глобальних фінансових ринків.

Перше. Орієнтація на внутрішню рівновагу як на базовий макроекономічний пріоритет дозволило уникнути складних дилем щодо вибору між валютним курсом та процентними ставками, однак не врахувала, що розвинуті фінансові ринки спроможні приумножувати зовнішню нерівновагу, запускаючи в рух масштабні потоки капіталу виходячи зі ставлення до ризику. Звідси розмірковування про те, що забезпечення національно-центричної макрофінансової стабільності є ключем до забезпечення стабільності глобального рівня.

Друге. Покладання на плаваючі курси в сукупності з підтриманням цінової стабільності створило оманливі уявлення про можливості контролювати глобальну грошову пропозицію, а відтак і глобальну ліквідність. Інтеграція фінансових ринків на сьогодні уможливлює ситуацію, коли провідні країни з протилежними платіжними контр-позиціями не компенсують загальний сукупний попит, а, навпаки, збільшують глобальний сукупний попит. Завдяки цьому, феномен глобальних фінансових дисбалансів перетворився на реальну силу, що впливає на номінальні та реальні змінні глобальної економіки, очікування економічних агентів та стратегії поведінки бізнес-структур, але при цьому опиняється за межами прямого контролю з боку будь-яких макроекономічних інструментів, доступних урядам та центральним банкам провідних країн.

Третє. Підтримання цінової стабільності та поширення такого підходу до цілей центрального банку на країни, що розвиваються, забезпечило безпрецедентні успіхи у реалізації монетарної політики, однак залишило відкритим питання про інфляцію цін активів. Довіра до монетарної політики відобразила широкі можливості щодо м'якого пристосування до шоків, завдяки чому експансія ліквідності не переростає у відкриту інфляцію, а інфляційний результат таких дій з'являється виключно у контексті того, як експансія глобальної ліквідності починає впливати на ціни на первинні ресурси.

Четверте. У сфері фіскальної політики прагматична орієнтація на посилення ролі автоматичних стабілізаторів створила сприятливі передумови для впливу на поведінку сукупного попиту. Од-

нак, тривале глобальне підтримання низьких процентних ставок сформувало оманливі уявлення про те, що зниження значення навантаження із процентних виплат може вважатись довгостроковою передумовою фіскальної експансії. Особливо гостро це зачепило країни з ринками, що виникають, де падіння спредів напередодні кризи сприймалось як фактор можливості проводити гнучку макроекономічну політику.

П'яте. Переконання у незначущості макрофінансових факторів поведінки реального ділового циклу дозволило істотно підвищити гнучкість макрополітики, зокрема, неврахування поведінки цін на активи дозволяло підтримувати занижені ставки у відповідь на ті чи інші шоки. Утім, нехтування міжчасовими аспектами експансії вартості активів, які віддзеркалюють примноження вразливості фінансового сектора, підтвердило обмеженість стратегії А. Грінспена щодо різкого пом'якшення монетарної політики в умовах фінансового стресу з подальшим поверненням до звичного режиму грошової пропозиції.

Трансформація глобальної економіки продемонструвала необхідність переосмислення ряду положень макроекономічної теорії і відповідно корекції принципів макроекономічної політики. По-перше, глобально-центрична макрофінансова стабільність не є сумою національно-центричних підходів щодо підтримання цінової стабільності та фіскальної збалансованості. По-друге, глобальні фактори поведінки цін активів та цін первинних ресурсів відображають те, що динаміка глобальної ліквідності виявилась поза системним контролем. По-третє, розвиток і ускладнення фінансової системи передбачає актуалізацію проблеми системної складності, внаслідок чого роль ендогенної фінансової нестабільності як детермінанти макроекономічних збурень істотно зростає, що вимагає системної реакції на фінансовий цикл. По-четверте, проциклічність фінансової системи привносить істотні корекції у поведінку реального бізнес-циклу. Відхилення сукупного попиту, розігрітого завдяки фінансовій системі, від доходу можуть бути затяжними і пов'язуються із станом платіжного балансу. Глобалізація тільки підсилює дану картину, завдяки чому перебування економіки у стані природного рівня завантаженості виробничих потужностей може маскуватись у короткострокових реальних наслідках експансії попиту. Однак, на відміну від традиційного макроекономічного розуміння інфляційних наслідків експансії попиту на передній план виходять інфляція цін активів та дефіцит платіжного балансу. По-п'яте, експансія фінансового сектора може справляти і реальний і номінальний вплив на ВВП, ціни ак-

тивів, платіжний баланс та інфляцію, однак спроможність фінансової системи автоматично відсікати ймовірність алокаційних помилок залишається обмеженою в силу конкуренції, або ж пошуку доходності. Це призводить до того, що стан фінансової системи в межах ділового циклу не є однорідний з точки зору рівня ймовірності настання фінансової кризи.

Глобальна фінансова криза 2007—2009 рр. підтвердила наявність істотних прогалин як у загальній макроекономічній теорії, так і у сфері макроекономічної політики. Їх подолання можливе на основі не стільки відкидання таких позитивних моментів у макроекономічній політиці як цінова стабільність чи фіскальна збалансованість, плаваючі курси та мобільність капіталів, скільки завдяки нагальній потребі додати необхідність перегляду національно-центричних принципів макрофінансової стабільності, розширення базової макромоделі глобальної та національної економіки на основі врахування ендогенної нестабільності фінансової системи та високих ризиків експансії кредиту та зростання цін активів і первинних ресурсів, підвищення відповідальності макроекономічних органів за стабільність у фінансово-банківському секторі на основі принципів макропруденціального нагляду.

На глобальному рівні перегляд традиційної макроекономіки та макрополітики в першу чергу повинен стосуватись відновлення забезпечення контролю за поведінкою глобальної ліквідності. Забезпечення цього на основі поточного статус кво у сфері міжнародної політики та інституціонального каркасу світу можливо завдяки розширенню кількості глобально значимих валютних союзів. Довгострокова орієнтація України на інтеграцією з ЄС-ЄВС є вагомим фактором підвищення інституціональної надійності та ефективності макроекономічної політики України.

УДК 330.33.01

В. І. Кондрашова-Діденко, Л. В. Діденко

КУЛЬТУРО-СОЦІАЛЬНА ПРИРОДА СУЧАСНОЇ КРИЗИ КРАЇНОВОЇ ЕКОНОМІКИ

1. Розвиток економіки має циклічний характер. Головними фазами розвитку економіки постають криза та піднесення. Останні обумовлюють як втрати, так і набуття. Криза має більше втрат, ніж набувань, а піднесення — навпаки. Втрати — це не тільки