

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

УДК:338.24:339.97

## ТРАНСФОРМАЦИЯ МОДЕЛЕЙ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В КОНТЕКСТЕ ИЗМЕНЕНИЙ НАЦИОНАЛЬНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ СИСТЕМ: ПОСЛЕДНИЕ ТЕНДЕНЦИИ

*ДЬЯКОНОВА И.И., Д.Э.Н., ДОЦЕНТ,  
ЛОПАТКИНА И.В., К.Э.Н.,*

*ГВУЗ «УКРАИНСКАЯ АКАДЕМИЯ БАНКОВСКОГО ДЕЛА НБУ»*

*В статті розглядаються питання сучасних макроекономічних змін в різних країнах світу і дій урядів цих країн, спрямованих на подолання існуючих та потенційних проблем. Ці процеси змінюють геополітичний розподіл сил. Основним інструментом впливу на економіку залишається державна фінансова політика.*

*The issues of modern economic changes in different countries aimed at overcoming of existing and potential problems are considered in the article. These processes change geopolitical distribution of power. One of the main instrument of economic influence is government's financial policy.*

**Постановка проблеми.** Тектонические изменения глобальной финансовой системы стали серьезными вызовами мировой экономике и правительствам. Экономическая власть вынуждена принимать неординарные решения, опыта которых она не имеет. Значительное внимание уделялось и продолжает уделяться международным договоренностям, поскольку современный мир характеризуется значительным симбиозом экономик, в первую - США и Китая, стран ЕС. Неоднозначность конечных результатов не в последнюю очередь обуславливается регулируемыми действиями со стороны правительств. Вспоминая известное определение экономической политики П. Самуельсона, как процесса установления диагноза состояния экономики и назначения правильных лекарств, становится понятным, что мировая экономика и место каждой отдельной экономики в ней в значительной степени зависят от профессионализма государственных регуляторов.

**Анализ последних исследований и публикаций.** Большинство современных авторов относятся к перспективам развития мировой экономики весьма скептически. В оптимистичном сценарии мир ожидают долгие годы мизерного (около 1%) экономического роста, слабого рынка труда и борьбы с фискальными

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

проблемами. Сторонниками последней теории является множество известных экономистов, в том числе и главные ее авторы - профессор Гарвардского университета Кеннет Рогофф (Kenneth Rogoff) и Кармэн Райнхарт (Carmen Reinhart). По их мнению, выздоровление развитых экономик может занять минимум 7 лет [1,2].

Стивен Мим (Stephen Mihm) и Нуриель Рубини (Nouriel Roubini) [3], которые предусмотрели и детально описали причины возникновения предыдущего кризиса, пророчат ее вторую волну. Основными факторами, по их мнению, является слабость государственных финансов развитых стран мира (например, США и ЕС), а также несбалансированность экономической модели стран, которые развиваются. Нобелевский лауреат Джозеф Стиглиц (Joseph E. Stiglitz) [4] также поддерживает теорию «двойного падения», выдвинутую Нуриелем Рубини (Nouriel Roubini) [5], и в своих статьях доказывает, что мероприятия фискальной консолидации, которые проводятся ЕС, несовместимы с мероприятиями выведения экономики из рецессии. В своих статьях экономист Дуглас МакИнтаер (Douglas McIntire) [6] приводит ряд причин, которые в совокупности могут привести к повторному падению мировой экономики. В своей статье Закери Карабелл (Zachary Karabell) [7] проводит детальную оценку факторов, которые могут привести к замедлению темпов роста китайской экономики, которая в последнее время получила статус двигателя мировой экономики. Разделяет эти пессимистические взгляды и известный эксперт Чарльз Неннер (Charles Nenner).

**Цель статьи.** Целью статьи является продолжение ознакомления с результатами анализа и экспертной оценки современных и будущих тенденций в мировой экономике и финансах, которые возникают под воздействием объективных (экономических законов и закономерностей) и субъективных (вариативность решений проблем инструментами государственной финансовой политики) факторов.

**Изложение основного материала исследования.** Исследование основных тенденций в мировой экономике проводится по нескольким направлениям.

*Общая характеристика ситуации в мировой экономике.* Прошедший 2011 год стал годом значительных перемен в экономической и политической жизни мира. Кроме серьезных потрясений в геополитической расстановке сил и значительных осложнений состояния мировой экономики некоторым странам пришлось пережить природные катаклизмы огромных масштабов. Сочетание

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

этих событий сделали 2011 год серьезным испытанием для всех стран мира без исключения. Издержки традиционных экономических устоев проявились и стали вызовом для существующей системы экономической власти.

Можно с уверенностью отметить, что волатильность финансовых рынков выросла в течение этого года, и достигла своего пика в начале осени с новостями о понижении кредитного рейтинга США, а также о критическом (и можно даже сказать тупиковом) положении дел в Евросоюзе. Надежды на окончательное выздоровление мировой экономики не оправдали себя - спекуляции о второй волне кризиса приобрели вполне реальные очертания в середине лета. Экономика некоторых стран оказались крайне дестабилизированы и, в конце концов, начали падение во второй половине года, в то время как экономики развивающихся стран, на которые многие возлагали роль мирового экономического локомотива, значительно замедлили темпы роста.

Стоит отметить, что в течение года некоторые экономические индикаторы, а с ними и доминирующие экономические доктрины, уступили свое место диаметрально противоположным взглядам. Так, если в начале года основные переживания концентрировались вокруг регулирования уровня цен и здоровья фискальной системы, то уже к концу года инфляционные настроения сменились дефляционными, а основной фокус переместился на уровень занятости и стимулирование потребления. К концу 2011 года многие экономисты сошлись во мнении, что применение мер фискальной консолидации было преждевременным и, таким образом, подорвало выздоровление экономик многих развитых стран (в частности, Великобритании, Италии и, разумеется, Греции). Также все более популярным становится тезис о том, что в определенной степени государственное стимулирование является необходимым и, в некоторых случаях, незаменимым фактором экономического развития. Еще в начале 2011 года эта мысль считалась недопустимой и противоречила общепризнанной стратегии фискальных ограничений в целях оздоровления национальных экономик.

Мы находимся на грани смены главенствующей экономической теории, описывающей свободные рыночные отношения, как единственный эффективный экономический порядок. При этом, однако, мы не можем наблюдать явной альтернативы рыночной доктрине, доказавшей свою несостоятельность в результате прошедшего кризиса. Успешность китайской модели, сочетающей

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

рыночные отношения с вполне прямым государственным вмешательством, сильно искажена интегрированностью страны в структуру мирового потребительского рынка и, следовательно, зависимостью от него, а также спецификой развития китайской экономики в последние полвека. Таким образом, последствия прошедшего финансового кризиса, а также события уходящего года ставят перед экономистами важную задачу, состоящую в определении системы экономических факторов, которые будут обуславливать развитие мировой экономики и финансовых рынков в последующие годы и будут равно подходить как развивающимся, так и развитым странам.

*Основные секторы экономики.*

*Потребители и их платежеспособность.* Мировой потребительский рынок повсеместно подвержен «делевриджингу» (процесс уменьшения долговых обязательств на балансе домашних хозяйств и одновременный рост доли накоплений). В начале 2011 года руководителями стран Европы было принято решение о том, что одним из основных способов стабилизации экономической ситуации в развитых странах может стать постепенное снижение долгового бремени в частном секторе, а также сокращение социальных программ, проводимых государством. Таких результатов можно было добиться путем ужесточения регуляторных мер в банковском секторе и сокращения расходной части бюджета. В результате, вместо ожидаемого «оздоровления» экономики Евросоюз увидел катастрофическое сокращение потребительского спроса и рост безработицы. Одновременно с этим экспортный сектор развивающихся экономик потерял значительный рынок сбыта. Таким образом, страны БРИК (экономики которых в значительной степени зависят от экспорта товаров и услуг) замедлили темпы роста к концу 2011 года.

Следует отметить, что инфляционные ожидания в странах Евросоюза остаются достаточно низкими - ниже критического порога, при котором ЕЦБ вынужден был бы поднимать учетную ставку. При этом стоит вспомнить, что еще в июне центральный банк Евросоюза вполне серьезно заявлял о своих планах повысить учетную ставку до уровня 1,25% с целью избежание роста инфляции выше 4%. Теперь же темпы инфляции, в среднем по Евросоюзу, не превышают 1,6%. В Германии рост уровня цен в декабре в годовом выражении не превысил 2,1%. В сравнении с показателем предыдущего месяца

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

(2,4%) мы можем наблюдать замедление темпов инфляции в главной экономике ЕС.

В США продажи товаров длительного пользования выросли на рекордные 3,8% в ноябре (после нулевого роста в предыдущем месяце). Большая часть этого роста обусловлена ростом спроса на транспортные средства для бизнеса и частных потребителей. Розничные продажи в США продолжают расти, хотя и не очень высокими темпами (0,2% в ноябре). Особого внимания заслуживает динамика показателя потребительских настроений (Consumer Confidence Index), который вырос в декабре выше отметки 60, при том, что на протяжении всего года этот показатель не превышал 58. Такая статистика в секторе частного потребления является нелогичной, учитывая сокращение доли кредитных средств в структуре потребления среднестатистического американца, а также достаточно вялом росте доходов (рост личного дохода составил 0,1% в ноябре). В США процесс делевериджинга сформировался самостоятельно без значительного вмешательства государства. Последнее, напротив, пытается всячески стимулировать потребление за счет кредитных ресурсов, достаточно агрессивно оказывая давление на процентные ставки. Ставки по ипотечным кредитам достигли своих исторических минимумов (3,94%) в конце текущего года, но американцы не спешат пользоваться данной им возможностью и по-прежнему продолжают уменьшать долговое бремя, накопленное в предкризисные годы. На склонность американцев к потреблению значительно влияние может оказать анти-дефицитная политика руководства страны (не без давления республиканцев в Конгрессе). Конгресс США принял законопроект о временном продлении программы помощи безработным. По истечению двух месяцев данная государственная поддержка будет прекращена и, таким образом, окажет негативное давление на спрос в стране.

Население развивающихся стран может быть более расположенным к активному потреблению, в том числе и за счет заемных средств, в предстоящие годы. Так, инвесторы из Бразилии активно покупают недвижимость в прибрежных городах США, в частности в Майами (шт. Флорида). Китайские потребители под чутким руководством государства будут склонны тратить свои деньги на товары национальных производителей. Основным преимуществом Китая в этом контексте является значительный буфер для увеличения доли потребления в доходах домашних хозяйств. Китайский потребительский рынок в ближайшее пятилетие будет расти за счет

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

интеграции сельских районов в активную экономическую инфраструктуру страны (пока что в нее включены в основном промышленные прибрежные районы), а также за счет популяризации культуры потребления и снижения привлекательности сбережений. Последнего можно легко добиться путем снижения процентных ставок по депозитам; при этом достаточно высокие темпы инфляции (превышающие по итогам года 6%) сами по себе подталкивают население к более активному потреблению.

На развитие потребительской культуры населения Поднебесной значительное влияние оказывает рост доходов среди населения больших городов, а также доступность большого ассортимента товаров среди широких масс. Большая часть Китайских потребителей не может позволить себе предметы роскоши или дорогую технику, однако вполне может регулярно приобретать предметы повседневного быта, которые, в свою очередь, составляют большую часть производства в стране. Интересным является заключение одного из исследований, показывающее, что узнаваемость иностранных брендов (таких как Procter&Gamble, Unilever, BOSCH и т.д.) незначительно отличается от узнаваемости национальных брендов. Таким образом международные компании теряют свое конкурентное преимущество перед местными компаниями, и таким образом не смогут полностью воспользоваться возможностями растущего рынка. Производители телефонов, автомобилей и предметов роскоши, с другой стороны, находятся в выгодном положении, так как китайская промышленность еще не зарекомендовала себя в этих секторах. Кроме того во всех перечисленных категориях Китай представляет собой самый большой рынок в мире.

Для потребителей в Бразилии основным фактором неопределенности в 2011 году ( и возможно в 2012 году) была валютная политика центрального банка страны. В целях борьбы с притоком спекулятивного капитала Центральный Банк Бразилии использовал интервенции на валютном рынке. Курс бразильского реала к другим мировым валютам был крайне нестабильным, особенно во второй половине 2011 года. Валютный курс реала является одним из основных факторов, привлекающих международных инвесторов в Бразилию. Одновременно, курс национальной валюты определяет покупательную способность потребителей в стране. Таким образом валютная экспансия национального банка страны приводит к снижению спроса на импортные товары. При этом достаточно большая часть товаров

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

регулярного пользования импортируются из других стран, в частности Китая. Валютные интервенции Национального Банка Бразилии могут стать нормальным явлением в контексте разворачивающихся валютных войн между развивающимися и развитыми экономиками.

В целом потребительский сектор мировой экономики находится в затруднительном положении: рост цен и «пузыри» в определенных секторах развивающихся экономик ограничивают покупательную способность покупателей развивающихся стран; рестриктивная фискальная политика и высокая безработица определяют негативные потребительские настроения в развитых странах. Очевидно, что, когда никто (ни в развивающемся ни в развитом мире) не покупает, то товарооборот ощутимо падает. Рост мирового потребления в 2012 году во много зависит от политики, принятой руководством Евросоюза и финансовых программ развивающегося мира. Либерализация торговых отношений, а также возобновление государственной поддержки (как за счет включения государственных расходов, так и за счет уменьшения налогов, пускай и в ущерб фискальным показателям) может стать ключевым сочетанием для выведения мирового спроса из кризисного положения.

*Бизнес и инвестиции.* Главной характеристикой мировых финансовых рынков в уходящем году стала волатильность. На протяжении всего года инвесторы не могли проследить отчетливых трендов, ни в сторону возрастания, ни в сторону падения. Пик волатильности пришелся на конец лета-осень 2011 года, в основном благодаря понижению кредитного рейтинга США из-за отсутствия согласия при принятии бюджета на следующий год. Кроме понижения рейтинга рынку оказались очень чувствительными к риску технического дефолта в результате превышения долговых обязательств США предварительно установленного допустимого порога. Однако события в США были не единственным драйвером волатильности в 2011 году. События «Арабской Весны» внесли большую долю неопределенности в настроения инвесторов по всему миру. События в Египте и Ливии несли особо важный подтекст, как в контексте геополитического распределения ролей в регионе (Египет долгое время выступал союзником США и посредником в установлении отношений на Ближнем Востоке), так и в контексте экономических отношений, искажившихся в результате перебоев логистики через Суэцкий канал, а также перебоев поставок Ливийских энергоресурсов.

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

Мартовское землетрясение и последовавшее за ним цунами в Японии привели к разрывам в производственных связях по всему миру, так как японские производители являются поставщиками многих важных компонентов для высокотехнологичного производства. Продажи мирового автогиганта, Тойоты, также упали в первом и втором квартале из-за закрытия и реконструкции заводов, а также длительного возобновления транспортной и энергетической инфраструктуры в пострадавших районах. Второй, аналогичный по масштабу, сбой в производственном цикле произошел во время летних наводнений в Таиланде. Многие тайские фабрики в свою очередь являются поставщиками компонентов для японских производителей. Таким образом закрытие сотен фабрик по всей стране привело к повторному значительному перебою в мировом производстве, и, как результат, в глобальном товарообороте.

Все эти события нашли отражение в основных фондовых индексах по всему миру. Анализируя данные статистических баз, можно сделать вывод о том, что американский фондовый рынок был намного менее волатильным, чем остальные мировые рынки. Главной причиной этому мог послужить статус американского рынка, как самого капитализированного и безопасного. К тому же спрос и предложение на американском рынке более фундаментально обоснован, в то время, как капитал, поступающий на развивающиеся рынки, имеет более спекулятивную природу. Во время каждого экономического потрясения, будь то катастрофа в Японии, ухудшение долгового кризиса в странах ЕС или спекуляции по поводу резкого замедления Китайской экономики, большие объемы капитала резко перетекали из развивающихся стран в США. Так в течении 2011 года чистый отток капитала из стран БРИК составил 15 млрд.долл (это достаточно большая потеря, учитывая, что за последние 10 лет совокупные не прямые инвестиции в экономики стран БРИК составили 70 млрд.долл.). В сочетании с рядом других факторов этот отток вызвал падение индекса MSCI на 24%. Совокупный отток средств из фондов развивающихся экономик составил 47 млрд.долл. Аналитики предсказывают продолжение оттока капитала и дальнейшее падение индекса MSCI BRIC на 20% в результате истощения европейских инвестиций и активного делевереджинга частного сектора стран Европы. В отдельном контексте стоит упомянуть ситуацию на ближнем востоке и в странах Северной Африки, переживших события «Арабской весны». Показательным в этом случае является падение египетского фондового индекса EGX30



Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

на 49% в 2011 году. Отток иностранных инвестиций (в частности американских), разрыв прежних бизнес отношений и парализованный туризм поставили экономику страны в крайне тяжелое положение. В сочетании с напряженной социально-политической обстановкой в стране сложное экономическое положение создает базу для дальнейшей дестабилизации финансовых рынков в регионе, тем самым отпугивая иностранных инвесторов в ближайшее время.

Как ни странно, даже объявление о понижении долгового рейтинга США отразилось на американском фондовом рынке менее жестко, чем на остальных международных рынках. Активами, выигрывающими от мировых потрясения оказались американские казначейские облигации, доходность по которым упала ниже 4% в конце года, золото, и американские дивидендные акции.

Золото, считавшееся одним из безопасных активов в условиях мировой нестабильности закрыло годовой тренд на отметке 1540 долл./ун. Для некоторых сторонников золота, как постоянно растущего актива, эта цена может послужить возможностью для дополнительной покупки. Многие же инвесторы, считают, что падение цены на золото ниже данного уровня после достижения рекордной цены в 1920 долл./тр.ун. может быть сигналом первой коррекции перед сменой многолетнего тренда. Главным сторонником теории смены растущего тренда на падающий является финансист Дордж Сорос. Кроме него многие руководители крупных инвестиционных фондов заявили, что значительно уменьшили долю золота в своих портфелях за последние месяцы. Таким образом по результатам последних исследований и статистики SEC многие институциональные инвесторы уменьшили долю золота в своих портфелях до минимума. Однако, если этот отток капитала из ценного металла уже включен в падение цены на золото в последние месяцы уходящего года, то вышеописанные новости могут послужить сигналом для покупки, так как проще говоря, продавать золото уже будет некому. Кроме того некоторые аналитики отмечают, что при падении цены на золото ниже определенной отметки (по оценкам многих 1400 долл./тр.ун.) в игру могут вступить казначейства государств, традиционно использовавших золото как хедж. Таким образом, государственный спрос может оказать значительную поддержку ценному металлу в 2012 году.

Рынок недвижимости хотя и перестал быть основным индикатором здоровья национальной экономики, но все еще активно использует аналитиками в комбинации с другими экономическими

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

индикаторами (такими как уровень безработицы, индекс потребительских настроений и потребительские расходы) для оценки перспектив экономического выздоровления. В 2011 году мы могли наблюдать стабильно противоположно направленную динамику на рынках развитых стран и рынках таких стран как Бразилия и Китай. Пока рынок недвижимости США и Европы переживает затяжное падение или не менее неблагоприятный для экономики застой, на рынках недвижимости стран БРИК по мнению большинства экономистов, образовался «пузырь». Правительство Китая, в частности, вполне явно признало этот факт и весь 2011 год проводило политику косвенного ограничения спекулятивного спроса на рынке жилой недвижимости (в особенности со стороны иностранных инвесторов, покупавших по несколько объектов одновременно). Не имея возможности использовать процентные ставки, как основной ограничитель спроса (в силу специфической валютной политики Китая, не предполагающей удорожание юаня ни при каких условиях) государство ввело в действие ряд законопроектов прямо ограничивающих покупку жилой недвижимости с целью перепродажи. Последовательно принятые на протяжении года законы были призваны закрыть все возможные лазейки для формирования спекулятивного спроса. Таким образом государство достигало двух важных целей: предотвращало дальнейшее раздувание «пузыря», а также «охлаждало» рынок с целью обеспечения доступа среднего класса к новому жилью по адекватным ценам. Эффект политики еще не полностью ощутил, так как в целом ситуация на Китайском рынке вошла в стадию временного затишья, однако доступным построенное жилье так и не стало.

США, в свою очередь, напротив переживает застой на рынке недвижимости, состояние которого в силу менталитета и исторических традиций определяет общеэкономические настроения в частном секторе, а также отвечает за большую долю бизнеса в стране. Статистика декабря показывает неожиданный рост новыхстроек и заявок на строительные лицензии на рынке жилой недвижимости. Так количество новых проектов в декабре составило 685 тыс., против ожидавшихся 635 тыс. Продажи новых домов выросли по сравнению с предыдущим периодом на 5 тыс. и составили 315 тыс. Одновременно с этим цены на рынке недвижимости по прежнему продолжают падать. Одним из главных индикаторов динамики уровня цен на рынке недвижимости США является индекс S&P/Case-Schiller,

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

в частности его Composite20 версия, сочетающая в себе информацию о жилой недвижимости в 20 самых больших городах страны.

По мнению самих создателей индекса Карла Кейса и Роберта Шиллера рынок может достигнуть своего дна ближе к концу 2012 году. Разные районы США переживают кризис рынка недвижимости по разному. Например центральные штаты находятся под большим давлением главным образом из-за более низкой деловой активности, чем прибрежные штаты.

Вашингтон стал одним из первых городов в США, который стал на путь восстановления цен. Майями, с другой стороны, ощутили на себе самый серьезный удар в ходе кризиса, так как вся экономика города в большой степени зависит от операций на рынке недвижимости. Теперь же в условиях истощившегося местного спроса на недвижимость группы люкс в курортных районах, руководство города возлагает большие надежды на иностранных инвесторов и покупателей из развивающихся стран.

Стоит подчеркнуть важность состояния рынка недвижимости для американцев. Для среднестатистической семьи дом является главным индикатором богатства, и с растущими ценами на недвижимость богатство нации в целом также росло. При падающих ценах на дома многие американцы оказались в ситуации в которой ипотечный долг по объекту недвижимости превышает реальную стоимость этой недвижимости. Это в свою очередь вынуждает американцев к описанному ранее процессу делевереджинга – выплаты долгов за счет уменьшения текущих расходов. Аналитики прогнозируют, что как только на рынок выйдет очередная партия залогового имущества, продаваемого банками в ходе ликвидации проблемных долгов, цены на вторичном (а в последствии и на первичном) рынке пройдут еще один виток падения.

Прошедший год у многих ассоциируется с массивным отзывом сделок по IPO (первичное размещение акций на рынке), в особенности в технологическом секторе. Множество компаний из Европы, Азии и США отозвали свои заявки на размещение ввиду высокой волатильности на рынке и непредсказуемости поведения инвесторов (экономисты отметили что за последний год поведение инвесторов было крайне нерациональным). С другой стороны рекордный объем отозванных сделок (более 200) будет, скорее всего, перенесен на 2012 год. Инвесторы в частности ожидают размещения таких технологических гигантов как Groupon и Facebook, стоимость

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

которых на данный момент исчисляется десятками миллиардов долларов.

По итогам года относительно стабильными были котировки ресурсодобывающих компаний, а также компаний машиностроительного сектора. Банковский сектор испытал небольшой подъем на волне объявленных прибылей в первом и втором квартале. Однако после осложнения ситуации в ЕС, а также ужесточения регуляторных норм в США, а также ряде развивающихся стран, индексы финансового сектора во всем мире начали падать. К концу года банковский сектор остается достаточно шатким в плане инвестиций, и аналитики советуют очень тщательно выбирать компании, акцентируя внимание на международные банки с прочной диверсифицированной базой активов. В этом году сюрпризом для всех стал внезапно возросший объем инвестиций в сектор альтернативной энергетики. Рынок уделяет особое внимание этой индустрии, несмотря на банкротство компании Solyndra (производство солнечных панелей), получившей около полумиллиарда долларов в виде государственных инвестиций. В этом году в США объемы кукурузы, направленной на производство биодизеля впервые превысили объемы кукурузы, используемой в качестве кормовой культуры. США и Бразилия в частности являются лидерами по формированию инфраструктуры для использования биодизеля в коммерческих целях: Бразилия всячески субсидирует производство и использование этого вида топлива; США переводит большую часть муниципального транспорта на экологическое топливо, давая положительный пример таким корпорациями как FedEx, UPS и т.д.

*Баланс международной торговли.* В сфере международной торговли в 2011 году преобладающим трендом проходило нарастающее трение между развитыми и развивающимися странами. В основном давление в этом международном противостоянии происходило от США. В данном контексте США требовали объективного удорожания юаня, отмены компенсаторного субсидирования в ряде развивающихся стран, смены таможенного и налогового законодательства на более либеральное, которое позволило бы американским производителям свободно конкурировать на быстрорастущих рынках. Стоит отметить, что валютные войны играли немаловажную роль в международных торговых отношениях. Главным сторонником агрессивного валютного регулирования традиционно была Япония. Как ни странно, но после мартовской трагедии в Японии, курс йены к доллару (а также

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

другим мировым валютам) начал уверенно расти. Экономисты объясняли это явление таким же образом, как и подорожание доллара после понижения кредитного рейтинга США – йена по-прежнему остается одной из основных стабильных резервных валют. Так как весенний катаклизм затронул экономику всего мира, то вполне логичным стало «бегство» капитала из валют развивающихся стран и проблемного ЕС, в локальные валюты самых больших экономик мира: США и Японии.

Во второй половине года государство активно боролось с видимым подорожанием национальной валюты и несколько раз прибегало к валютным интервенциям для защиты национальных производителей-экспортеров. При этом, не смотря на такую политику государства, курс йены к доллару достигал исторических максимумов относительно несколько раз.

Швейцарский национальный банк решительно вступил в разворачивающееся противостояние на валютных рынках. Руководство банка приняло решение о закреплении курса швейцарского франка к Евро на уровне 1,20. При этом была использована формулировка «...будут приняты любые меры для недопущения подорожания национальной валюты». Таким образом, национальный банк страны дал понять, что готов использовать неограниченные по объемам интервенции на валютных рынках. Важность описанной валютной политики таких стран как Япония, Китай и Швейцария заключается в том, что она является первым индикатором снижающейся гибкости международных финансовых рынков, а вместе с ними и международной торговли. Валютная политика, фактически, стала способом непрямого протекционизма в ряде стран, который, в свою очередь, ослабляет способность международных рынков к эффективному использованию относительных конкурентных преимуществ, а также к рациональному распределению ресурсов.

В контексте международной торговли в 2011 году очень весомую роль сыграли природные катаклизмы. Цунами, разрушившее прибрежные районы Японии весной прошедшего года, нанесли огромный ущерб мировому товарообороту. В результате природного бедствия была повреждена вся транспортная и производственная инфраструктура страны. Мировое высокотехнологичное производство, в высокой степени зависящее от японских компонентов, фактически приостановилось до восстановления производственных мощностей страны. Как только международная

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

цепочка поставок была восстановлена после трагедии в Японии, аналогичный сценарий повторился в Таиланде. Экономика этой азиатской страны в последние годы стала центром производственного аутсорсинга за последние пять лет. Деятельность сотен фабрик, пострадавших в результате осенних наводнений, тесно переплетена с производственным сектором других азиатских стран, в том числе и Китая. Оба события, японское цунами и наводнение в Таиланде, привели к значительному падению экспорта в азиатском регионе. Стоит отметить, что наводнение в Таиланде затронуло больше торговлю в Азии, тогда как события в Японии негативно повлияли в равной степени как на торговлю в азиатском регионе, так и в ряде развитых стран.

Как видно из приведенных выше графиков, экспорт Китая и США в большей степени пострадал от перебоев в поставках из Японии, в то время, как экспорт Германии и Японии также упал значительно осенью прошедшего года в результате наводнения в Таиланде. Немецкий экспорт также упал в результате сокращения покупательной способности потребителей во всем мире, в частности в странах ЕС. Стоит отметить, что дефицит торгового баланса США достаточно резко сократился к концу 2011 года и составил 43,5 млрд.долл в октябре.

На международную торговлю большое влияние оказали саммиты, посвященные международным торговым отношениям, проведенные в начале года в Дохе (Катар), а также Азиатско-Тихоокеанское Экономическое Сотрудничество (Asian Pacific Economic Cooperation, АПЕС). Если раунд в Дохе, по мнению многих экономистов, был провалом и поставил многолетние международные переговоры в тупик, то встреча, проведенная в г.Гонолулу (США), принесла определенные плоды. Страны-участницы переговоров смогли достичь определенного консенсуса на пути к формированию Транс-тихоокеанского партнерства. Создание зоны свободной торговли между США, Австралией, Малайзией, Чили, Перу, Мексикой, Вьетнамом, Новой Зеландией и Японией помогло бы активизировать экономические связи между развитыми и достаточно динамично развивающимися странами. Для США достижение этих соглашений означает приобретение важного фактора экономического роста – свободного экспорта американских товаров на быстрорастущие рынки; для азиатских стран-участниц переговоров Транс-тихоокеанское Партнерство означает более высокую степень независимости от Китая в торговой политике. Достижение

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

соглашения в данном вопросе могло бы значительно увеличить шансы мировой экономики (в большей степени развитых экономик) на выздоровление. Однако при этом серьезным препятствием на пути достижения консенсуса становится требовательность США в переговорах и нежелание развивающихся стран снимать определенные меры протекции, которые позволяли их сельскохозяйственному сектору развиваться высокими темпами на протяжении последних десятилетий.

*Правительственные расходы / кредитно-финансовая система.*

Состояние государственных финансов развитых стран стало главной темой для обсуждения в 2011 году. Нежизнеспособность расточительной политики государственных расходов Греции дала начало Европейскому фискальному кризису еще в 2010 году. В следствие роста рисков ассоциированных с экономикой Греции, рынки стали относиться и к другим странам Европейской периферии с меньшим доверием. За этим последовало удорожание долга таких стран, как Испания, Ирландия, Италия и Португалия. В течение года рейтинговые агентства понижали рейтинг всех вышеперечисленных стран, по крайней мере, на один пункт. В результате такого понижения эти страны вынуждены были предлагать намного более высокую ставку доходности по облигациям государственного займа, чем это предполагает состояние их экономик.

Не смотря на общий консенсус в вопросе смены модели государственных финансов в ЕС в сторону более жесткого фискального регулирования и резкого сокращения государственного финансирования, экономики разных стран поразному отреагировали на принятые меры. Так, Германия, принявшая обязательство сократить размер государственного долга на 80 млрд. евро., вполне смогла позволить себе такие меры в силу текущего состояния экономики (профицит текущего счета) и национального менталитета (склонность немцев к сбережению доходов). С другой стороны, большинство стран ЕС на протяжении многих лет были чистыми потребителями товаров и их экономики фактически росли за счет потребления внутренних ресурсов, товаров и услуг. Ограничение государственного финансирования в данном случае, когда спрос как никогда низок и кредитные средства практически недоступны, становится нерациональным. При таком сочетании факторов и жесткой политики даже экономика Великобритании ощутила на себе негативный эффект от сокращения спроса на товары общего потребления, а также стагнацию на рынке недвижимости.

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

Для борьбы с долговым кризисом в ЕС руководство ЕЦБ приняло некоторые превентивные меры, такие как, отказ от повышения процентных ставок до обещанных 1,25%. Кроме этого ЕЦБ косвенно выступал инициатором финансирования проблемных стран Союза. Многие экономисты говорили о возможном переводе ЕЦБ в статус кредитора последней инстанции для всех стран ЕС. Более весомую роль в разрешении сложившейся ситуации играли лидеры Франции и Германии. Николя Саркози и Ангела Меркель, будучи лидерами стран, предоставивших наибольшее финансирование для общего резервного фонда (European Financial Stability Facility), фактически решали судьбу определенных стран. Так, осенью прошедшего года Ангела Меркель потребовала, чтобы банки, участвовавшие в аукционе на облигации проблемных стран, списали до 50% активов, ассоциированных с покупкой долга Греции. Именно Ангела Меркель выступила против создания общего кредитного рейтинга для всего Евросоюза с целью выравнивания разрыва между ставками доходности проблемных и здоровых стран. Многие экономисты считали, что эта мера, как никакая другая, могла бы помочь реанимировать экономику Греции без дополнительной помощи со стороны Германии и Франции.

Весьма ироничным в контексте описанного выше распределения ролей в ЕС стало заявление о возможном понижении кредитного рейтинга Франции (одного из главных гарантов финансирования других проблемных стран). Главным риском в этом случае является понижение кредитного рейтинга Европейского Стабилизационного фонда с балансом более 400 млрд. евро. В случае развития такого сценария фонду потребуется намного больше средств для обеспечения долговых гарантий странам, требующим финансирования. В то же время, желающих предоставлять дополнительное финансирование фонду в сложившихся рискованных условиях практически нет.

Жесткая фискальная политика в сочетании с реакцией волатильных рынков на ухудшение положения дел в ЕС привели к следующим последствиям:

— уровень безработицы в Испании достиг 22,8% (48,9% среди населения младше 25 лет), в Греции – 18,3% (45,1% среди население младше 25 лет), в Латвии – 16,2%;

— ставки доходности по долгосрочному государственному долгу достигли рекордно высоких значений относительно стоимости долга Германии (1,87%): 8,51% в Ирландии; 17,9% в Греции (более 21% по



Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

краткосрочному долгу); 6,2% в Испании; 3,41% во Франции (хотя и не очень высокий показатель, но уже включает в себя риск понижения кредитного рейтинга); 7,06% в Италии;

— падение ВВП в некоторых странах в 3кв.: Ирландия (-0,1%), Греция (-5%), Италия (-0,2%).

Ситуация в ЕС полна неопределенностей в следующем году. Вливание новых средств в экономику стран периферии при падающем ВВП не создаст желаемого результата, а лишь отложит дефолт некоторых членов союза на будущие периоды. Многие известные экономисты утверждают, что текущая ситуация в ЕС с его растущей стоимостью долга и редющими рядами инвесторов, желающих финансировать рискованные экономики, требует кардинального пересмотра экономической программы.

В общем ситуация в мире развивается однонаправленно: центральные банки как развивающихся, так и развитых стран проводят политику финансовой экспансии, одновременно принимая ряд косвенных мер для предотвращения возникновения «пузырей» в определенных секторах экономики.

На протяжении года Китай понизил ставку обязательного резервирования с 21,5% до 21%, давая тем самым толчок и без того растущему кредитованию. При этом руководство центрального банка Поднебесной ограничено в действиях с процентной ставкой. С учетом темпов инфляции в стране реальная дисконтная ставка в Китае является отрицательной. Повышение процентной ставки в целях борьбы с инфляцией также является невозможным в силу политики фиксированного курса национальной валюты. Малейшее повышение процентной ставки в стране неминуемо приведет к давлению на курс юаня в сторону повышения.

В целом во всех развивающихся странах (в частности странах БРИК) можно было наблюдать понижение процентных ставок: в Бразилии на 1,5% до 11%, в России на 0,25% с 8,25% до 8%, в Индонезии с 6,5% до 6%. При этом инвесторы по всему миру ожидают дальнейшего понижения процентных ставок в развивающихся странах в следующем году.

Прошедший год оказался весьма проблематичным для США. Ключевым событием года стала потеря элитного AAA рейтинга в ходе принятия решения об увеличении лимита государственного долга. Отсутствие консенсуса в принятии решения относительно бюджета США и государственного долга, которое поставило экономику страны перед риском технического дефолта, имел место и в конце года, уже в

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

контексте пересмотра ряда программ государственного стимулирования (например помощь по безработице и льготы на налоги на фонд оплаты труда). В сложившейся ситуации, когда обсуждение любого решения, требующего голосования в конгрессе, заходит в тупик, монетарная политика становится неотъемлемым элементом антикризисного регулирования. При нулевой реальной процентной ставке у ФРС есть совсем немного инструментов для стимулирования экономики. Одним из них стал фонд для покупки облигаций. В сентябре руководство ФРС приняло решение реинвестировать доходы и выплаты по ипотечным облигациям в ценные бумаги того же класса, вместо финансирования государственного долга страны посредством покупки казначейских облигаций. Эти меры стали своего рода индикатором серьезности намерений ФРС и дали положительный толчок на рынке недвижимости. Кроме того, в ноябре уровень безработицы в США упал до уровня 8,6%, в последний раз отмеченного в 2009 году. Так или иначе монетарная политика повлияла и на настроения покупателей – показатель уверенности потребителей вырос выше 64 впервые за последние 3 года.

По мнению многих признанных экономистов, таких как П. Кругман, Дж. Стиглиц, Н. Рубини, политика жесткого ограничения государственных расходов с целью стимулирования экономики, а также роли государства в регулировании рынков, доказали свою несостоятельность. Негативная динамика основных экономических показателей в большинстве стран мира стала результатом резкого, одновременного и нескоординированного «перекрывания кислорода» как в развитых, так и в развивающихся странах. В середине года мировая экономика стояла перед риском второй волны рецессии, избежать которой удалось благодаря своевременной корректировке экономического курса таких гигантов, как США, Китай и Япония. В дальнейшем реабилитация мировой экономики потребует более тесных взаимоотношений в сфере международной торговли, финансовой политики, международного движения капиталов, валютного регулирования, а также в сфере политического взаимодействия, несогласованность в которой препятствует принятию важных экономических решений.

**Выводы.** Прошедший год стал серьезным испытанием для лидеров многих стран мира. Весь арабский мир пережил серьезное потрясение в результате смены многолетних режимов. Теперь международные отношения этих стран, а также экономическое

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

положение вызывают множество противоречий. Ни один экономист не в состоянии предсказать будущий политический и экономический курс развития Туниса, Египта, Ливии и Йемена. Под вопросом пока что остается и судьба революции в Сирии. Тот или иной курс развития этого региона имеет вполне ощутимые последствия для всего мира, так как именно вместе с тоталитарными режимами были фактически разрушены многолетние политические и экономические связи между Западом, странами Северной Африки и некоторыми странами Ближнего Востока. В текущем году внимание многих экономистов и аналитиков будет сконцентрировано на ситуации в странах, переживших «Арабскую весну». вполне вероятна новая волна недовольств, вызванная предстоящими выборами в упомянутых странах.

В предстоящем году можно ожидать кардинального изменения ситуации в Евросоюзе, как в положительном, так и в отрицательном направлении. Многое в этом контексте зависит от того, какой экономический курс и набор мер примут лидеры стран союза, в частности - лидеры Германии и Франции. По мере стабилизации экономической ситуации в остальных странах мира, новости из Евросоюза могут стать основным драйвером настроений на международных финансовых рынках.

Конгресс США должен будет принять проект сокращения государственного долга страны (а с ним и дефицита бюджета) на 1,2 трлн.долл. Дебаты на эту тему могут стать почвой для дополнительных спекуляций не тему дальнейшего пересмотра кредитного рейтинга страны и могут послужить причиной временной дестабилизации ситуации на международных фондовых рынках. Однако общий консенсус состоит в том, что, так или иначе, ситуация будет разрешена с последующим увеличением лимита государственного долга.

В будущем году можно ожидать значительных изменений в геополитической расстановке ролей. Экономические и политические изменения, имевшие место в прошедшем 2011 году, создают плодородную почву для смены общего курса развития ряда стран. Политические и экономические взгляды лидеров Италии, Греции, Египта, Ливии, Северной Кореи, Японии и ряда других стран будут определять контекст международной торговли, финансово-экономической политики, а также гибкость политического взаимодействия в ходе принятия решений по выводу мировой экономики из посткризисного стагнирующего состояния.

Дьяконова, И.И. Трансформация моделей государственного регулирования в контексте изменений национальных экономических систем: последние тенденции [Текст] / И.И. Дьяконова, И.В. Лопаткин // Вісник Харківського національного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Серія Економічні науки. – Харків, 2012. – Вип. 126 – С. 19-38.

### **Література.**

1.Chan Sewell. Banker Told Recovery May be Slow [Електронний ресурс] / Chan Sewell // The New York Times. - 2010. – Режим доступу: <http://www.nytimes.com/2010/08/29/business/economy/29fed.html>.

2.Kenneth Rogoff, Karmen Reinhart. This time is different. Princeton University Press. - 1<sup>st</sup> Edition. 2009, p.512

3.Nouriel Roubini, Stephen Mihm. Crisis Economy: A Crash Course in The Future of Finance. The Penguin Press. - 2010, p.368.

4.Joseph E. Stiglitz. Taming finance in the age of austerity [Електронний ресурс] / Joseph E. Stiglitz // Post Crisis World. - 8 Jul 2010. – Режим доступу: <http://eng.postcrisisworld.org/mneniya/podrobnnee/190/>.

5.Nouriel Roubini. That stalling feeling [Електронний ресурс] / Nouriel Roubini // Project-Syndicate. -2011. – Режим доступу: <http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini39/English>.

6.Douglas McIntire. Ten signs the double-dip recession has begun. [Електронний ресурс] / Douglas McIntire // 24/7 Wall St. – Режим доступу: <http://247wallst.com/2011/06/06/ten-signs-the-double-dip-recession-has-begun/>.

7.Zachary Karabell. Hard of soft landing for China. How about no landing. [Електронний ресурс] / Zachary Karabell // The Time. - 20 June 2011. – Режим доступу: <http://moneyland.time.com/2011/06/20/hard-or-soft-landing-for-china-how-about-no-landing/>.

8.Eurostat [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database).

9.Kenneth Rogoff. Global Imbalances without Tears. [Електронний ресурс] / Kenneth Rogoff // Project-Syndicate. – Режим доступу: <http://www.project-syndicate.org/commentary/rogoff78/English>.

10. Fareed Zacharia. Getting past the paralysis of jobs [Електронний ресурс] / Fareed Zacharia // The Washington Post. - 8 June 2011. – Режим доступу: [http://www.washingtonpost.com/opinions/the-deepening-jobs-crisis/2011/06/08/AGKQZQM\\_story.html](http://www.washingtonpost.com/opinions/the-deepening-jobs-crisis/2011/06/08/AGKQZQM_story.html).

**УДК 336.748.12**

## **СТРАТЕГІЇ ІНФОРМАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОГО ФУНКЦІОНУВАННЯ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНУ**

**ЗАВІЗЕНА Н.С., А.Е.Н., ДОЦЕНТ,  
МІЖНАРОДНИЙ ГУМАНІТАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

*Предложено в основу стратегии информатизации социально-экономического развития региона положит принцип системно-кибернетического исследования, который*