

**ПРЕЗИДЕНТСЬКИЙ ФОНД "УКРАЇНА"**

**Інститут стратегічних оцінок (ІСО)**

**СТРАТЕГІЧНІ ОЦІНКИ**

*Політика. Макроекономіка.  
Світові процеси*

**Випуск 175**

**13 - 20 лютого**

**2012 р.**

## З М І С Т

<b><i>I. ПОЛІТИКА</i></b> .....	3
Україна: інтриги кадрової політики .....	3
Україна – ЄС: Угода про асоціацію зависає? .....	6
Сирія – як арена протистояння світових держав? .....	9
 <b><i>II. МАКРОЕКОНОМІКА</i></b> .....	13
Інфляція: роздвоєння динаміки .....	13
Промисловість: розворот до рецесії? .....	16
Україна – Росія: газове дежавю? .....	20
 <b><i>III. СВІТОВІ ПРОЦЕСИ</i></b> .....	25
Греція: на порозі краху?.....	25
Єврозона: або розвалиться, або ... ?.....	30
Економіка США: оздоровлення чи кризова кон'юнктура?.....	34

## **I. ПОЛІТИКА**

### **Україна: інтриги кадрової політики**

14 лютого Президент України провів серйозні кадрові перестановки:

➤ **А.Клюєв**, який до останнього часу обіймав посаду першого віце-прем'єр-міністра – міністра економічного розвитку і торгівлі, призначений секретарем Ради національної безпеки і оборони України (РНБО);

➤ **Р.Богатирьова**, що декілька років перебувала на посаді секретаря РНБО, призначена віце-прем'єр-міністром – міністром охорони здоров'я.

Ці призначення стали несподіваними для багатьох експертів і викликали чимало дискусій щодо їх мотивів. Насамперед це стосується **А.Клюєва**, переведення якого в РНБО деякі аналітики поспішили розцінити як «почесне заслання».

#### **Висновки і коментарі.**

- Нові призначення **А.Клюєва** та **Р.Богатирьової**, очевидно, слід розглядати в контексті всіх останніх призначень в українській владі, насамперед міністрів фінансів та оборони, голови СБУ. Вони свідчать, що кадрові рішення сьогодні приймаються особисто президентом (звідси – й певна непередбачуваність таких рішень), який намагається формувати команду з числа найбільш довірених осіб. Сьогодні, попри всі версії аналітиків та політиків, немає підстав стверджувати, що **А.Клюєв** втратив довіру президента і пішов у «почесну відставку».

- Що стосується призначення **Р.Богатирьової**, то це рішення президента можна певним чином розцінювати як крок назустріч одній з впливових груп в його оточенні, однак не як єдиний мотив.

- У результаті останніх кадрових перестановок серйозно перебалансуються відносини у владній команді. Так, з перестановкою **А.Клюєва**, схоже, виникає нова ситуація довкола проблеми, пов'язаної з часом можливої відставки нинішнього уряду, а також з визначенням кандидатури на пост нового прем'єр-міністра. Як відомо, до останнього часу **А.Клюєв** разом з ще одним віце-прем'єром **Б.Колесніковим** розглядався як

імовірний претендент на пост глави уряду. Потім, зі зміною міністра фінансів, до них додалася ще й кандидатура **В.Хорошковського**. У цьому контексті вихід з уряду **А.Клюєва**, який, як відомо, очолює ще й виборчий штаб **Партії регіонів** на парламентських виборах, може означати, що нинішній Кабмін і його керівник **М.Азаров** отримують шанси допрацювати до виборів у жовтні ц.р.

- У такому разі рішення про вибір кандидатури на пост прем'єр-міністра буде прийматися вже з урахуванням результатів виборів (а також вкладу в них кожного з потенційних претендентів). Можливо, додатковий штрих в інтригу, що складається, внесе найближчим часом ще одне призначення – на посаду першого віце-прем'єр-міністра, що звільнилася після **А.Клюєва**. Не виключено, що особа, яка отримає цей пост, значно посилить конкуренцію у майбутній боротьбі за місце прем'єр-міністра.

- Останні кадрові призначення свідчать про посилення уваги нинішньої владної команди до проблеми майбутніх парламентських виборів. Так, переведення в РНБО **А.Клюєва**, який очолює виборчий штаб **Партії регіонів**, може означати, що йому доручено повністю зосередитися на підготовці та проведенні виборів, використовуючи при цьому і можливості РНБО. У такому контексті можна говорити, що позиції **А.Клюєва** з його переведенням до РНБО можуть посилитися (у т.ч. і в якості можливого претендента на прем'єр-міністра) у разі забезпечення успішної для **Партії регіонів** виборчої кампанії.

- У контексті майбутніх парламентських виборів можна розглядати і призначення **Р.Богатирьової**, яка не лише очолила міністерство охорони здоров'я, але ще й у якості віце-прем'єр-міністра буде куратором гуманітарного блоку уряду. Адже в її руках буде зосереджений серйозний адмінресурс на виборах (медики, вчителі, викладачі, працівники культури). Крім того, цілком можливо, що вона посяде перші позиції у виборчому списку **Партії регіонів** (не секрет, що з формуванням першої п'ятірки в списку «регіоналів» існують певні проблеми).

- І, нарешті, є також достатні підстави прогнозувати, що з останніми перестановками у владі може посилитися роль РНБО. Як відомо, з різних причин (насамперед суб'єктивного характеру) роль і значення РНБО в останні роки були повністю нівельовані, а цей конституційний орган фактично був перетворений у «відстійник» української політики. Тепер же, з призначенням *А.Клюєва* з'являється реальна можливість відродити РНБО. Скоріш за все, новий секретар РНБО, відомий як ефективний менеджер та організатор, уже найближчим часом істотно оновить склад апарату РНБО.

- Очевидно, в посиленні ролі РНБО сьогодні зацікавлений і президент. Принаймні, це виглядало б логічним у ситуації, коли *В.Янукович* з призначеннями міністра внутрішніх справ, голови СБУ та міністра оборони повністю замкнув на собі усі силові відомства. Тож РНБО може стати не лише формальним куратором цих відомств, а й центром опрацювання і прийняття оперативних рішень, особливо умовах можливого загострення соціально-економічної чи суспільно-політичної ситуації. Крім того, переведення *А.Клюєва* до РНБО у комплексі з призначенням *Д.Саламатіна* міністром оборони можна розглядати як можливість посилити оборонно-промисловий комплекс держави, що переживає не найкращі часи.

Для довідки: Сам *А.Клюєв* у коментарі з приводу свого призначення вже заявив, що для нього нова посада – це можливість «зосередитися на вирішенні стратегічно важливих для України завдань, реальними справами забезпечити зміцнення безпеки і конкурентоспроможності нашої держави у всіх сферах - політичній, економічній та гуманітарній». Крім того, він зазначив, що одним з головних напрямів діяльності РНБО стане координація роботи з активізації військово-технічного співробітництва України з країнами СНД та іншими державами.

- В цілому ж останні кадрові призначення свідчать, що в Україні істотно змінюється механізм формування влади. Центр прийняття кадрових рішень повністю зосереджується в руках глави держави, нівелюючи роль т.зв. «груп впливу». Як це позначиться на функціонуванні влади, покаже лише час.

## Україна – ЄС: Угода про асоціацію зависає?

Останнім часом вкотре актуалізувалася тема перспектив підписання Угоди про асоціацію України з ЄС.

➤ 8 лютого Київ відвідав міністр закордонних справ Польщі **Радослав Сікорський**. Він провів зустрічі зі своїм українським колегою **К.Грищенком**, а також Президентом України **В.Януковичем**, під час яких були обговорені питання, пов'язані з формалізацією Угоди про асоціацію. За результатами зустрічей **Р.Сікорський** на своїй прес-конференції висловив декілька принципових позицій стосовно перспектив і умов підписання Угоди.

**Для довідки:** Польський міністр, зокрема, зазначив таке:

текст Угоди може бути парафований вже найближчими тижнями (за словами міністра, частина Угоди, що стосується створення ЗСТ з ЄС, «вже закрита», а політична частина буде відпрацьована до березня ц.р.);

водночас в Євросоюзі немає політичної волі для підписання, а тим більше ратифікації Угоди (це, на думку міністра, викликано тим, що «принципи, задекларовані в Угоді - верховенство права, демократія - в Україні повною мірою не виконуються»);

на перспективах підписання Угоди негативно позначилася «справа **Тимошенко**»;

надзвичайно велике значення для репутації України в Європі матимуть парламентські вибори цього року (за словами міністра, важливо, щоб українська опозиція та її лідери могли брати участь у виборах на конкурентних засадах).

➤ 15 лютого за результатами зустрічі в Брюсселі єврокомісара з питань розширення та європейської політики сусідства **Штефана Фюле** і голови комітету з питань закордонних справ Європейського парламенту **Ельмара Брока** була прийнята їх спільна заява, у якій міститься заклик до української влади створити політичні умови для безперешкодного підписання і ратифікації Угоди про асоціацію.

**Для довідки:** У заяві, зокрема, зазначено, що останні політичні події в Україні викликають серйозні питання щодо готовності української влади поважати зобов'язання, закріплені в Угоді про асоціацію, особливо у плані верховенства права та дотримання політичного плюралізму. Тож євровичовники закликають українську владу гарантувати, що «можливості, які створюються Угодою про асоціацію, використовуються у повному обсязі, і що будуть виконані політичні умови для безперешкодного підписання та ратифікації Угоди».

### **Висновки і коментарі.**

- Зміст і тональність останніх заяв представників Європейського Союзу є черговим підтвердженням того, що доля Угоди про асоціацію України з ЄС стає все більш невизначеною. Як відомо, минулого року сторони заявляли про можливість парафування і не виключали навіть підписання Угоди ще на саміті Україна–ЄС, що відбувся 19 грудня в Києві. Однак саміт обмежився заявою про закінчення переговорного процесу з підготовки та узгодження тексту Угоди, а також про налаштованість сторін на забезпечення «якнайшвидшого парафування» Угоди. Про перспективи її підписання і, тим більше, ратифікації навіть не згадувалося.

- Виходячи з нинішніх умов, можна у кращому випадку очікувати лише технічного парафування Угоди про асоціацію у березні або квітні ц.р. Потім, схоже, у процесі подальшої формалізації цього документа, що передбачає його підписання та ратифікацію, буде взято паузу – як мінімум до парламентських виборів в Україні.

- Останні заяви європейських чиновників також свідчать, що Брюссель продовжує наполягати на участі у парламентських виборах **Ю.Тимошенко** та інших представників української опозиції, які перебувають під кримінальним переслідуванням. Про це також було однозначно зазначено в резолюції Парламентської асамблеї Ради Європи від 26 січня.

- У той же час дії української влади свідчать, що вона явно не має наміру тут іти на будь-які поступки. Так, 8 лютого Верховна Рада в черговий раз відмовилася декриміналізувати статтю 365 Кримінального кодексу, за якою засуджено **Ю.Тимошенко** (внесений представниками опозиції законопроект підтримали лише 159 депутатів). А 9 лютого у м.Харкові (за місцем знаходження колонії, де відбуває покарання колишній прем'єр-міністр) розпочалося судове засідання по другій справі **Ю.Тимошенко**, пов'язаній з її зловживаннями під час керівництва корпорацією «Єдині енергетичні системи України». Найближчими днями очікується винесення вироку **Ю.Луценку**.

- Усе це дає підстави стверджувати, що для нинішньої владної команди майбутні парламентські вибори на сьогодні є більш важливими, ніж євроінтеграційні плани. Схоже, що вона пов'язує результати цих виборів не лише із збереженням та зміцненням сформованої системи управління, але й з наступними президентськими виборами у 2015 році. Заради зміцнення своїх позицій усередині країни українська влада готова на нинішньому етапі ігнорувати зовнішній тиск Євросоюзу, зокрема, і його заяви щодо можливого замороження процесу формалізації Угоди про асоціацію.

- Слід зазначити, що у тактичному плані така позиція української влади певною мірою виправдана. Євросоюз навряд чи буде вдаватися до якихось кардинальних рішень чи практичних заходів стосовно України до парламентських виборів. Скоріш за все, лише за їх підсумками, з урахуванням перебігу та результатів виборів, будуть прийматися в Брюсселі остаточні висновки про доцільність подальших дій щодо зближення з Україною чи навпаки.

- Характер таких висновків, а також можливі подальші практичні дії Євросоюзу, безумовно, позначаться і на інтеграційних планах українського керівництва. Зокрема, не виключено, що Україна спробує пропонувати Євросоюзу обмежитись підписанням лише угоди про створення ЗСТ з ЄС, а не Угоди про асоціацію у її повному форматі. Не можна також виключати, що в разі остаточного зриву підписання Угоди про асоціацію з ЄС українська влада змушена буде переорієнтуватися на співпрацю з Митним союзом. Хоча навряд чи варто очікувати повноцінного входження України до Митного союзу. Скоріш за все, з боку України продовжиться гра з відпрацювання особливого формату співробітництва з Митним союзом на основі вже озвученої формули «3+1».



## Сирія – як арена протистояння світових держав?

У Сирії, де вже майже рік не припиняються антиурядові виступи, ситуація різко загострюється. Практично щодня надходять повідомлення про загибель людей у збройних сутичках.

**Для довідки:** За даними ООН, загальна кількість жертв у країні наближається до 6 тисяч осіб. При цьому представники сирійської влади заявляють, що в зіткненнях вбито понад дві тисячі військовослужбовців і співробітників правоохоронних органів, проти яких діють озброєні бойовики.

Євросоюз і США ввели низку санкцій проти Дамаска, звинувачуючи сирійський режим у насильстві проти цивільного населення. Крім того, було прийнято рішення про призупинення членства Сирії в Лізі арабських держав (*див. випуск 173 моніторингу*).

З подачі Ліги арабських держав 4 лютого на розгляд Ради безпеки ООН було внесено проект резолюції по Сирії.

**Для довідки:** Цим документом засуджувалось насилля в країні, висловлювалась підтримка мирного плану Ліги арабських держав, що передбачає відставку президента Сирії **Башара Асада** та створення тимчасового коаліційного уряду, а також висувалася вимога до сирійської влади негайно вивести військові підрозділи з міст. У разі невиконання таких вимог проект резолюції передбачав вжиття додаткових санкцій щодо Сирії.

Однак Росія і Китай заблокували прийняття в Раді Безпеки резолюції по Сирії, скориставшись своїм правом вето. Їх представники заявили про незбалансованість оцінок в проекті резолюції, що може призвести до повторення в Сирії «лівійського сценарію». Позиція Москви та Пекіна викликали різку реакцію з боку США та багатьох арабських держав.

14 лютого представники Саудівської Аравії та Катару внесли новий проект резолюції по Сирії – на цей раз уже до Генеральної асамблеї ООН. Текст цього документа фактично в цілому схожий на текст проекту резолюції, який був заблокований Росією і Китаєм. Він доповнений лише пропозицією генеральному секретарю ООН **Пан Гі Муну** призначити свого спеціального представника по Сирії. Новий проект резолюції був

розглянутий в Генеральній асамблеї 16 лютого. Як і очікувалося, проти нього знову виступили Москва та Пекін, однак вони не змогли заблокувати прийняття документа, оскільки при голосуванні у Генасамблеї ООН не передбачено право вето (за резолюцію проголосували 137 країн, проти – 12, включаючи Росію та Китай, а ще 17 утримались). Разом з тим, як відомо, резолюції Генеральної асамблеї носять виключно рекомендаційний характер.

Між тим влада Сирії намагається вживати заходи щодо врегулювання ситуації в країні. Так, **Башар Асад** 15 лютого підписав указ про проведення 26 лютого референдуму щодо проекту нової конституції Сирії, який передбачає розширення демократії в країні, право на участь в управлінні державою усіх політичних сил (нинішньою конституцією закріплено провідна роль лише однієї партії – Партії арабського соціалістичного відродження, або «Баас», яку представляє **Башар Асад**). У разі схвалення на референдумі нової конституції до кінця травня ц.р. у Сирії передбачається проведення виборів парламентських виборів.

Однак сирійська опозиція не сприймає такі плани президента і рішуче налаштована на усунення нинішнього режиму, категорично відмовляючись від будь-яких переговорів. Це значною мірою пояснюється підтримкою опозиції з боку Ліги арабських держав. Зокрема, 24 лютого в Тунісі має пройти зустріч т.зв. «друзів Сирії», де будуть обговорюватися питання розширення санкцій проти Дамаска та підтримки сирійської опозиції.

### **Висновки і коментарі.**

- Ситуація у Сирії все більше перетворюється на повномасштабну громадянську війну. Це стимулюється як внутрішніми чинниками, так і потужним зовнішнім впливом.
- Що стосується внутрішніх причин, то головна з них полягає в тому, що обидві сторони конфлікту зайшли у своїх діях надто далеко і не мають намірів відступати. З одного боку, озброєна сирійська опозиція (на її боці багато перебіжчиків з сирійської армії) стимулюється до радикальних дій зовнішньою підтримкою. З іншого боку, президент **Башар Асад** теж

налаштований на продовження жорсткого придушення опозиції, бо якщо він піде на принципові поступки, то швидко втратить підтримку своїх прибічників та контрольованих ним силових структур.

- Як відомо, нинішній сирійський режим, включаючи президента, представлений **алавітами** (гілка **шиїтів**), що складають лише чверть мусульман країни, тоді як усі інші сирійські мусульмани – **суніти**. Саме вони є головною силою опозиції.

- Цим пояснюється і жорстка позиція щодо Сирії з боку **Ліги арабських держав**, де тон задають сунітські Саудівська Аравія і Катар, які головним своїм ворогом вважають Іран і зацікавлені в усуненні його союзника – сирійського режиму. У свою чергу, це співпадає з інтересами США, Ізраїлю та, певним чином, Західної Європи, для яких Іран залишається найбільш небезпечним супротивником.

- Що стосується Росії та Китаю, то їх, незважаючи на окрему позицію щодо Сирії, не можна вважати повноцінними союзниками офіційного Дамаска. Ні Росія, ні Китай не збираються давати нинішньому сирійському режиму карт-бланш на продовження необмеженого насильства проти опозиції. Навпаки, вони, особливо Москва, зацікавлені в діалозі між різними політичними силами країни з тим, щоб все ж спробувати знайти взаємоприйнятний компроміс – хоча можливостей для нього все менше.

- З урахуванням цього **Башир Асад** маневрує – він, з одного боку, проводить військові акції проти збройних опозиціонерів, а з іншого прагне проводити дозовані політичні реформи.

- Разом з тим розвиток подій вказує на дуже невелику імовірність мирного врегулювання ситуації в Сирії. Опозиція, відчувши зовнішню підтримку, радикалізувалася настільки, що відкидає будь-які переговори і налаштована на силове усунення режиму.

- Однак найбільша проблема криється у тому, що громадянська війна в Сирії стала каменем спотикання для зовнішньої політики більшості

світових і регіональних держав. США та деякі західноєвропейські країни не можуть відступити від своїх заяв про неприйнятність сирійського режиму після запровадження санкцій щодо Сирії та відкликання з країни своїх посольств. Члени Ліги арабських держав ризикують втратити обличчя, якщо не доб'ються вирішення сирійського питання, що передбачає усунення **Башара Асада**. Ізраїль і Туреччина розраховують отримати свої геополітичні вигоди від ослаблення тандему Іран–Сирія. І, нарешті, Захід зацікавлений в отриманні контролю над сирійськими та іранськими запасами нафти і газу.

- Звичайно, що Росія та Китай не будуть спокійно спостерігати за таким розвитком подій, який може призвести до глобального переформатування ситуації не лише на Близькому Сході, а й торкнутися регіонів Кавказу та Середньої Азії. Усе це аж ніяк не сприятиме зменшенню напруженості у світовому масштабі. І хоча сирійська проблема навряд чи виллється у нову «світову бойню», однак спровокувати чергове політичне протистояння та гонку озброєнь може цілком.

## **II. МАКРОЕКОНОМІКА**

### **Інфляція: роздвоєння динаміки**

У 2011 р. Україна отримала рекордно низьку інфляцію за останнє десятиліття - 4,6% (за всю пострадянську історію найкращий показник інфляції був у 2002 р., коли була зафіксована дефляція на рівні 0,6%). Це офіційна статистична інформація.

Однак з цим, м'яко кажучи, не зовсім згодні споживачі, які по своїх гаманцях відчули, що ціни минулого року зросли значно більше показників інфляції. Експерти теж звертають увагу на певні невідповідності, які викликають серйозні сумніви щодо достовірності оцінки інфляції. **І такі припущення не безпідставні.**

- В Україні продовольча інфляція становила 1,7%, що втричі нижче, ніж загальна інфляція. Найбільше ціни впали на картоплю - на 59,7%, на овочі – на 44,1%, на цукор – на 20,5%. Водночас продовольча інфляція зросла за рахунок безалкогольних напоїв (13,7%), хліба (13,5%), масла (10,9%), кондитерських виробів (10,4%), риби і рибопродуктів (9,9%), м'яса і м'ясопродуктів (9,8%), макаронних виробів (9,4%), молока, сиру, яєць і тваринних жирів (5-8%).

- У складі споживчого кошика (інфляції) українців найбільша частка (54%) припадає саме на продукти харчування. Це досить багато (в Росії - 30%, в Німеччині – 10%). В Україні ціни на соціально значущі товари найбільше піддаються державному регулюванню. Отже, чим вище частка продовольчої інфляції, тим сильніша деформація цінової динаміки. Для різних соціальних верств населення частка продовольчої інфляції теж різна: для одних – вища, для інших - нижча.

- Для громадян з низькими доходами, інфляція дійсно могла скласти задекларовані 4,6%, для більш забезпечених вона могла бути значно вищою. Таким чином, для українців з різним рівнем доходів, які мають різну структуру споживчого кошику, інфляція є різною через істотне втручання

держави у регулювання цін на соціально значущі товари. Із соціальної точки зору – це, очевидно, правильно, але з точки зору забезпечення об'єктивності оцінки інфляції – дуже сумнівно.

- Про сумнівність оцінки інфляції свідчать високі ставки по депозитах фізичних осіб. Як правило, вони на 1-2% вище інфляції. Однак, у 2011 р. офіційні середні ставки за депозитами у гривні склали 15%, тобто втричі вище інфляції.

- Не менш сумнівним є порівняння інфляції з динамікою зростання доходів держбюджету та ростом ВВП. Так, у 2011 р. доходи держбюджету зросли проти 2010 р. на 28,1%. Водночас ВВП зріс лише на 5%. Такий помірний ріст економіки не міг дати таке значне збільшення доходів бюджету. Частково це можна пояснити посиленням роботи фіскальних органів. Але головним чином це могла дати більш висока інфляція.

- У 2011 р. Україна за рівнем інфляції (4,6%) посіла п'яте місце серед 32 європейських країн. У п'ятірку аутсайдерів увійшли також Білорусь (108,7%), Туреччина (10,4%), Казахстан (7,4%) і Росія (6,2%). Серед європейських країн висока інфляція у Польщі (4,5%), Угорщині та Естонії (по 4,1%). Водночас «проблемні» країни єврозони показали кращі результати: Італія - 3,7%, а Греція - 2,2%, загалом в ЄС - 3%, у євроні - 2,7%.

### **Висновки.**

*Перше.* У 2012 р. в Україні утримувати інфляцію на рівні 2011 р. буде досить складно. Основна причина – погані види на урожай зерна для виробництва хліба і хлібобулочних та макаронних виробів, а також фруктів, скорочення виробництва картоплі і овочів через її перевиробництво в 2011 р., очікуване підвищення тарифів на газ для населення. Якщо у 2011 р. овочі і зерно справили значний понижуючий вплив на інфляцію, то у 2012 р. все буде навпаки – вони сприятимуть її зростанню. Навіть якщо вдасться утримати курс гривні, інфляція все одно досягне рівня 2010 р. Якщо курс

гривні не вдасться утримати, то інфляція може повернутись навіть до рівня 2007-2009 рр.

*Друге.* У 2012 р. збережеться роздвоєння динаміки інфляції на статистичну (офіційну) і фактичну (неофіційну). Враховуючи рік виборів, уряд навіть в умовах гострої нестачі коштів постарається збільшити соціальні виплати в порівнянні з нинішнім роком. Водночас уряд буде намагатись не допустити статистичного відображення зростання цін на продукти харчування у зв'язку з несприятливими умовами сільськогосподарського року. Тому офіційний прогноз інфляції на 2012 р. на практиці може бути перевищений вдвічі.

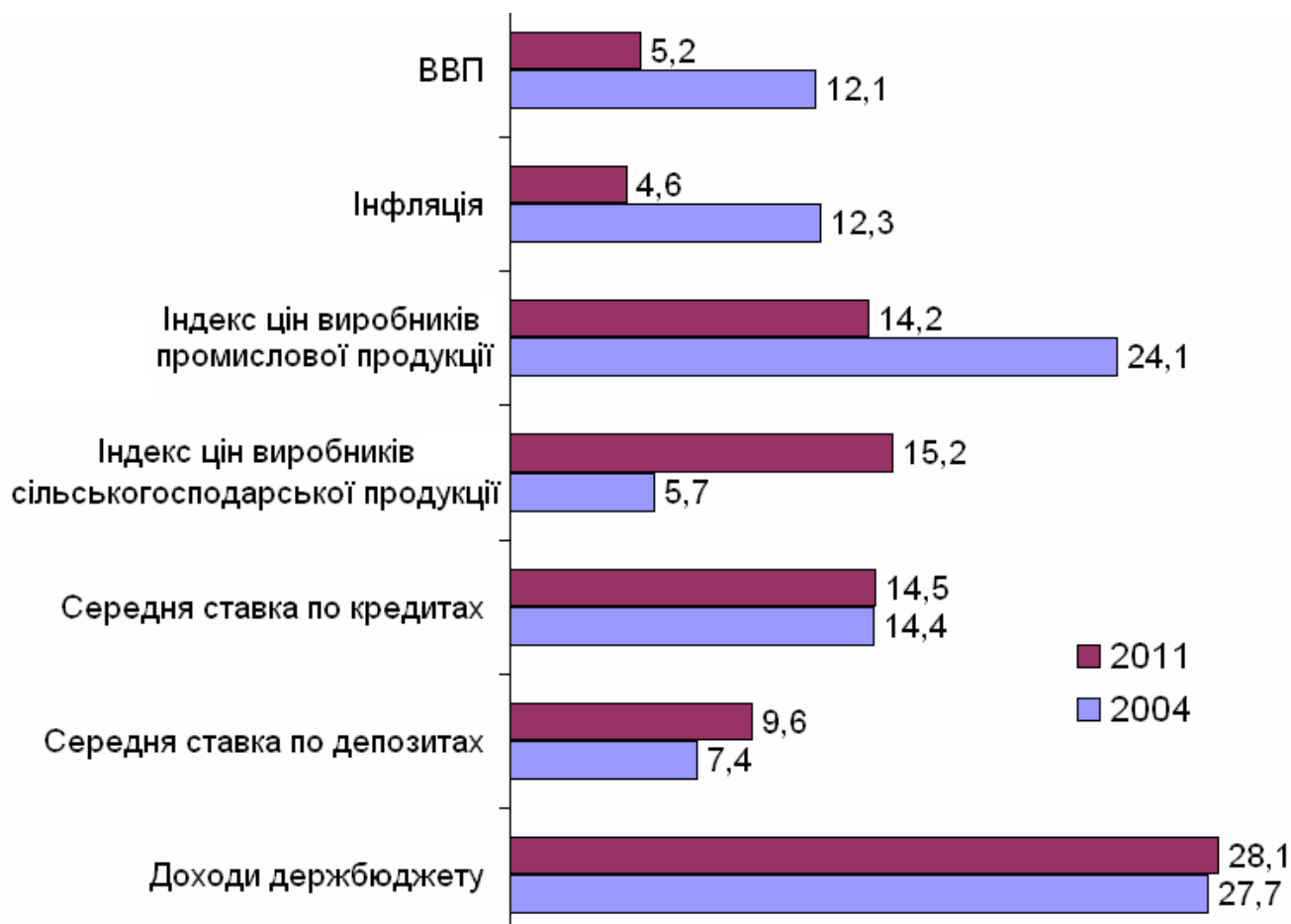


Рис. 1. Динаміка показників України, % до попереднього року

## **Промисловість: розворот до рецесії?**

- У січні 2012 р. у порівнянні з січнем 2011 р. промислове виробництво в Україні зросло лише на 2%. Це у 5 разів менше, ніж у січні 2011 р. до січня 2010 р. Тоді промисловість зроста на 10%, оскільки була низька база для порівняння після кризового спаду у 2009-2010 рр. Тому навіть незначні поліпшення давали хороші результати.

- Водночас у січні 2012 р. у порівнянні з груднем 2011 р. промислове виробництво впало на 12,7%. Такий спад є традиційним через велику кількість святкових днів. Однак, у січні 2012 р. вихідних було значно менше, ніж у січні 2011 р., а спад виробництва до грудня попереднього року навіть дещо більший. Тобто спад очевидний.

- Між тим «січневий» спад в промисловості не новина. Динаміка в галузі погіршується після серпня 2011 р., коли зростання сягнуло 9,6%. У вересні приріст уповільнився до 6,4%, у жовтні - до 4,7%, у листопаді – до 3,8%, у грудні вже – до 0,5%. Отже, у січні 2012 р. негативна тенденція у промисловості продовжилась.

- Більше того, негативна тенденція у промисловому виробництві буде продовжуватися і в 2012 р. Для цього є дві основні причини: рецесія в Європі і спад внутрішньої економіки.

- Зазначені проблеми найбільше характерні для металургії, яка показала абсолютне падіння і до попереднього місяця (-1,7%), і до аналогічного періоду минулого року (-1,6%). Головна проблема знову ж таки - криза в Європі. Левову частку українського металу купувала Італія, в якій зараз рецесія.

- Обсяг первинного ринку металопрокату в Україну за 2011 р. збільшився в порівнянні з 2010 р. на 15% і склав 7,2 млн т. Найбільший приріст споживання металу показали підприємства з виробництва металоконструкцій, вагонобудівна галузь, підприємства гірничо-



металургійного комплексу та енергетики. А ось у будівельній та суднобудівній галузях зростання було незначним.

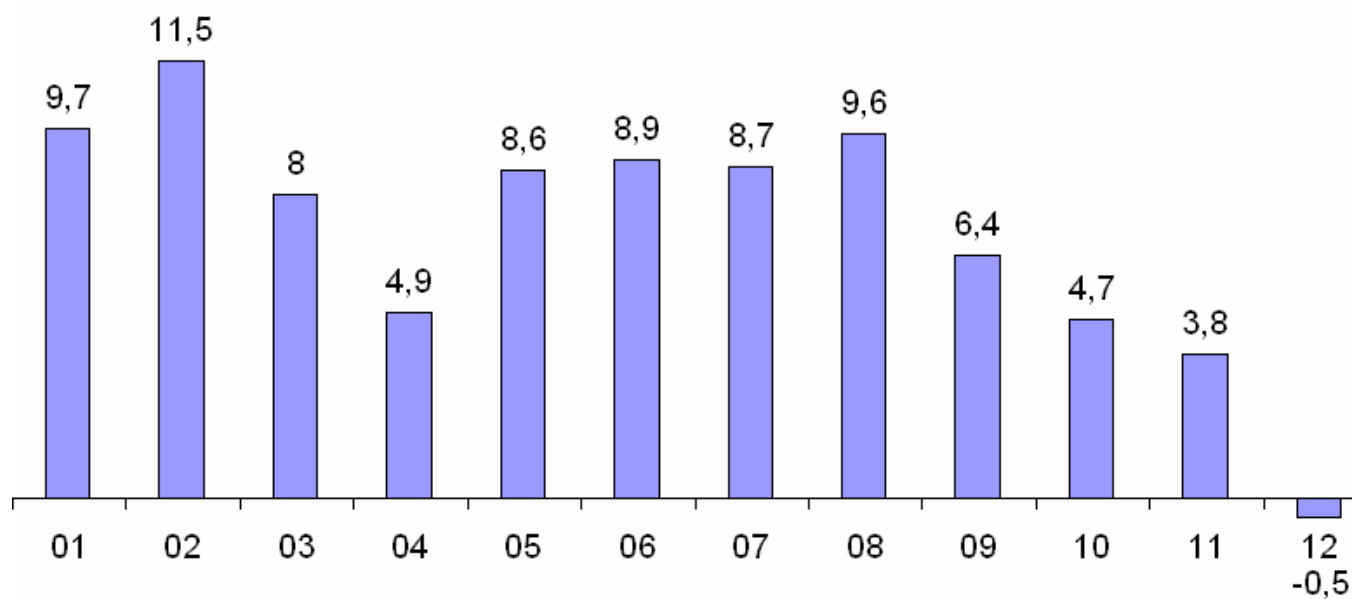
- У 2012 р. очікується уповільнення споживання металу на внутрішньому ринку у зв'язку з тим, що будівництво більшості об'єктів до Євро-2012 завершиться.

- За оцінками експертів, розраховувати на зростання експорту металу з України у найближчі кілька років не приходиться. Надлишкові потужності у світовій металургії складають 493 млн т на рік. Це - майже третина від світового обсягу виплавки сталі (1,5 млрд т). Тим часом, в Україні теж введені в дію нові потужності з виробництва близько 80 млн т сталі. Все це загострює конкуренцію на ринках збуту.

- Убезпечити економіку від негативного впливу зовнішніх факторів можна завдяки реалізації великих внутрішніх інфраструктурних проектів (будівництво доріг, транспортних розв'язок тощо), істотно збільшивши частку вітчизняних товарів на внутрішньому ринку.

- На динаміку в промисловості дуже вплинули проблеми в машинобудуванні. У січні 2012 р. проти січня 2011 р. у машинобудуванні є приріст – 11,7%, однак, у порівнянні з груднем 2011 р. – спад 24,3%. Приріст забезпечували експортноорієнтовані галузі машинобудування, зокрема транспортного (зростання на 36%), і трубна промисловість (+30,6%). Однак багато галузей, насамперед сільськогосподарського і транспортного машинобудування, суднобудування, авіабудування, могли б дати значно більший приріст за їх належної підтримки державою і захисту від імпорту.

**Висновок.** На 2012 р. уряд прогнозує зростання промислового виробництва на 8,3%, а на 2013-2014 рр. на рівні - 8-9%, в основному за рахунок галузей переробної промисловості. Однак, виходячи із ситуації 2012 р., аналізу і прогнозу внутрішніх і зовнішніх ринків, досягнення таких показників є дуже сумнівне. Україна може втрачати не лише через несприятливу ситуацію на світових ринках, але й через відсутність політики підтримки розвитку галузі.



**Рис. 1. Динаміка промисловості України в 2011 р., % до відповідного періоду попереднього року**



**Рис. 2. Динаміка промисловості, %**

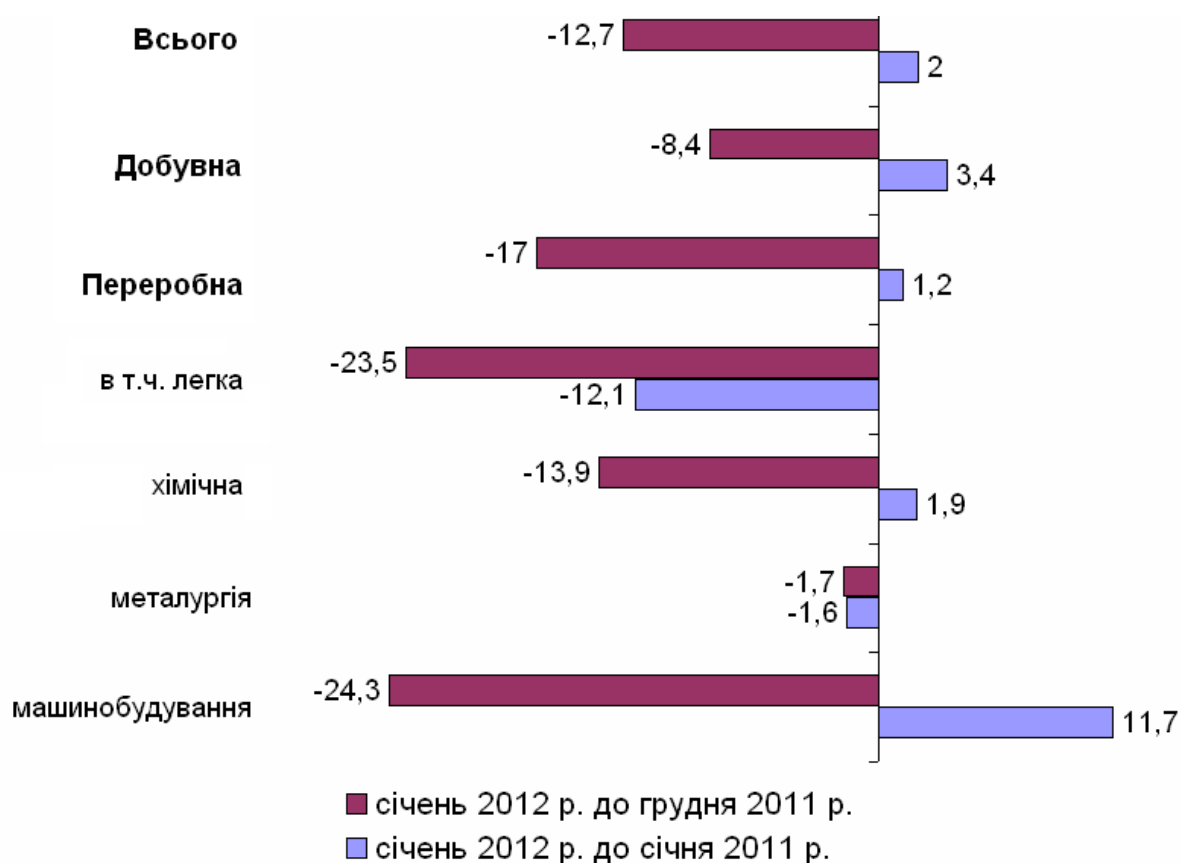


Рис. 3. Динаміка промисловості України, %

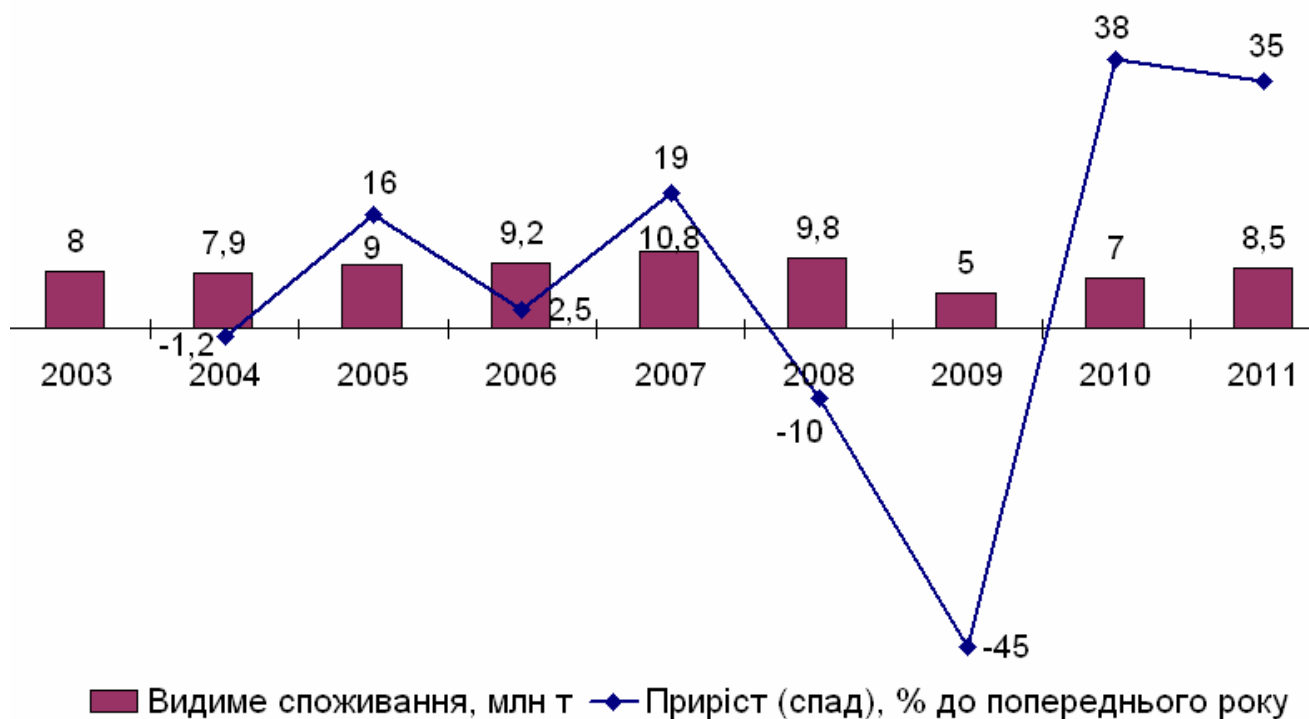


Рис. 4. Динаміка споживання металопродукції в Україні

## Україна – Росія: газове дежавю?

У зв'язку з різким і суттєвим зниженням температури тема поставок газу з Росії через Україну знову вийшла на перший план, нагадавши про газові конфлікти між Москвою і Києвом у 2006 і 2009 рр.

- Добові постачання російського газу в окремі країни ЄС знизились на 7-10%. Єврокомісія, навчена попереднім досвідом, заздалегідь подбала про накопичення запасів газу та про розвиток інфраструктури газопостачання. Німеччина, Великобританія, Австрія, Франція та інші країни мають достатні газові запаси в підземних сховищах.

- Через істотне похолодання Росія знизила відпуск газу через Україну. При технічній угоді в 490 млн куб. м на добу поставки були на рівні 415 млн куб. м. Однак «Газпром» намагався звалити всю провину на Україну, яка нібито збільшила відбір газу для власних потреб.

- Можливо, це та ситуація, коли обидві сторони винуваті: Росія недопоставляла, а Україна перебирала. Але головна проблема в іншому. «Газпром» уже давно не може повторити рекорд 1993 р., коли було видобуто 578 млрд куб. м газу. У 2009 р. видобуток газу знизився до 461 млрд – на 20%, у 2010 р. і 2011 р. дещо піднявся – до 510 млрд куб. м. Про які поставки газу ще й до Китаю тут може йти мова?

- «Газпром» не має достатніх коштів для нарощування видобутку газу. Практично до всіх перспективних і великих родовищ він змушений залучати європейських інвесторів. Так, на Штокманівському родовищі присутні Франція і Норвегія, на Лунському і Пільтун-Астохському на Сахаліні – Великобританія та Нідерланди. Південноросійське родовище на півострові Ямал розробляють німецькі компанії, Уренгойське родовище в рамках проекту «Ачімгаз» - теж Німеччина, Південно-Гамбейське в рамках проекту «Ямал СПГ» - Великобританія та Нідерланди, Єво-Яхінське в рамках проекту «Арктикгаз» - Італія.

- З початку 2012 р. Україна отримує газ від «Газпрому» за ціною 516 дол. за тис. куб. м, яка впливає з умов контракту від січня 2009 р. Це найдорожчий газ серед країн ЦСЄ, що істотно погіршує становище українських виробників на світовому ринку. Прямий збиток України становить близько 5 млрд дол. на рік.

- Тим часом газотранспортна система України потребує невідкладної модернізації. Потребу коштів для цього експерти оцінюють у 5 млрд дол. на 5-7 років. Україна пропонує створити тристоронній консорціум, який би врахував інтереси її, ЄС і Російської Федерації. Однак, за останньою інформацією з українсько-російських переговорів стає очевидно, що тристоронній формат поки що не виходить, а йдеться лише про двосторонній – за участю Росії та України.

- У зв'язку з високою ціною на газ Україна заявила про намір знизити його закупівлю на 2012 р. з 52 млрд куб. м, передбачених контрактом, до 27 млрд куб. м. Проте «Газпром» стверджує, що час для переговорів щодо зменшення обсягів закупівель газу на цей рік вже втрачено: відповідна домовленість мала бути досягнута за півроку до початку нового року.

- Тому контрактний обсяг поставки газу в Україну на 2012 р. залишається 52 млрд куб.м, і «Нафтогаз» має сплатити за газ обсягом не менше 41,6 млрд куб. м (зафіксована у контракті умова «бери або плати» поширюється на 80% законтрашованого обсягу). Контракт між «Нафтогазом» і «Газпромом» передбачає штрафні санкції при закупівлі газу нижче зазначеного обсягу. Тобто конфліктна ситуація очевидна і вона триває вже три роки.

- Експерти розглядають можливість оскарження Україною умов контракту від січня 2009 р. шляхом звернення до Стокгольмського арбітражу. При розгляді можливого позову Стокгольмський арбітраж, безперечно, буде керуватися нормами міжнародного права. При цьому Україна могла б використовувати два варіанти. Перший - лояльний по відношенню до Росії, він передбачає перегляд умов контракту у зв'язку з

суттєвими змінами на ринку. Другий варіант є більш агресивним - це визнання контракту (або його частини) недійсним, на тій підставі, що він є кабальним.

- При розгляді позовів у Стокгольмському суді правовідносини сторін регулюються відповідно до положень матеріального права Швеції. Чинним законом про контракти в Швеції передбачено, що договір може бути визнаний недійсним, якщо буде доказано, що він був підписаний під тиском, під впливом обману (шахрайства), або в результаті дії важкого стану. На думку багатьох експертів, це цілком можна застосувати до українсько-російського газового контракту, враховуючи обставини його підписання та в цілому монопольне становище однієї із сторін на ринку.

- «Дежавю» Україна має не лише з газом, але й з можливими шляхами диверсифікації його постачання та навіть заміни. Відносно цього не перший рік точаться дискусії та озвучуються різного роду ілюзійні плани щодо збільшення видобутку власного газу, закупівлі скрапленого газу, а також заміщення газу вугіллям. Однак, у найближчій перспективі ці плани видаються малореальними як з виробничої, так і фінансової точок зору.

- Збільшення власного видобутку газу, на думку експертів, протягом 10-15 років можливе максимум до 30 млрд куб. м на рік, а не до 60-70 млрд куб. м, як це прогнозують в урядових колах. Підтвердження цього є збільшення видобутку в 2012 р. всього на 5%, тобто з 20 до 21 млрд куб. м. До того ж на прибавку видобутку одного млрд куб. м газу потрібно 1 млрд дол. А це чималі інвестиції, яких Україна сьогодні не має.

- Диверсифікація поставок скрапленого газу на рівні 10 млрд куб. м газу шляхом будівництва терміналу, як очікують в уряді, займе не менше 5-7 років і потребує не менше 1 млрд дол. на будівництво терміналу, і стільки ж щорічно - на транспортну інфраструктуру та транспортування.

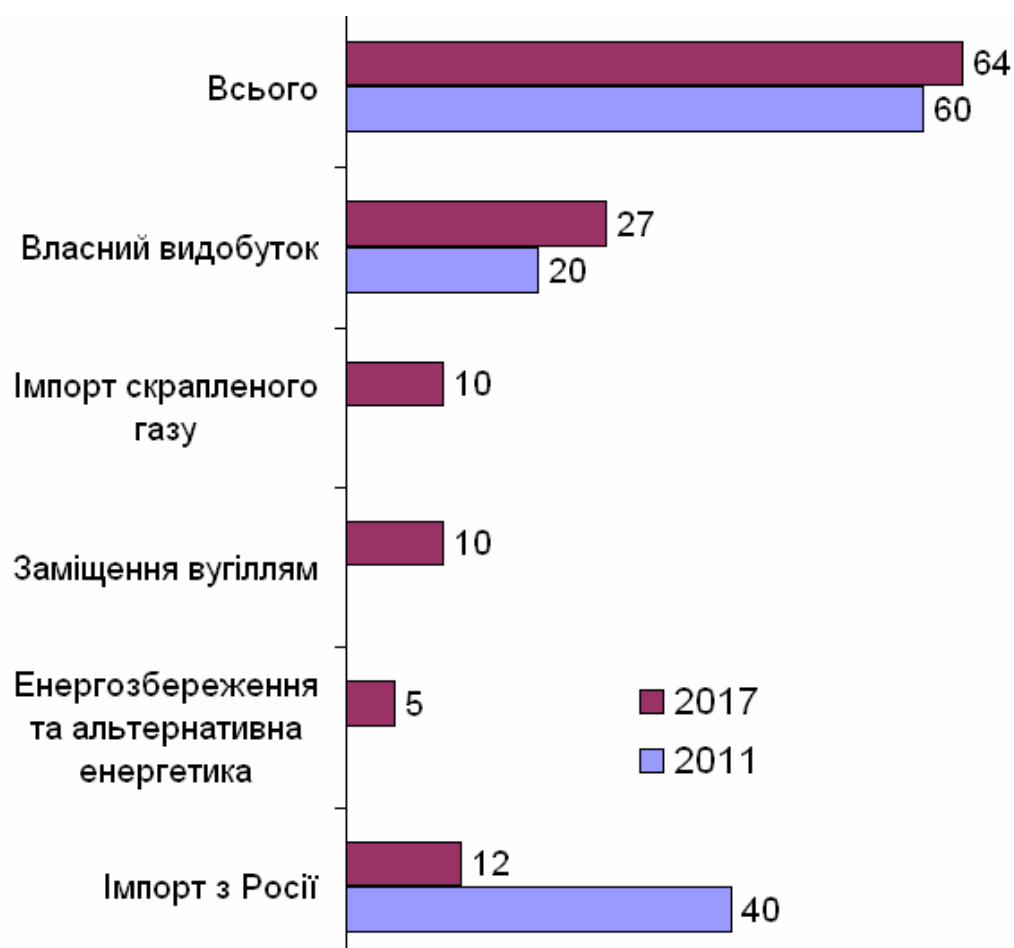
- Заміщення газу вугіллям теж вимагає немалих коштів: за деякими розрахунками, для заміщення споживання 10 млрд куб. м газу вугіллям потрібно вкласти 7-10 млрд дол.

➤ За рахунок енергозбереження, за оцінками експертів, можна щорічно економити 1-2 млрд куб. м газу, насамперед у сфері житлово-комунального господарства. Крім того, витрати газу можна скоротити на 3 млрд куб. м на рік за рахунок видобутку біогазу з побутових відходів та продукції сільгоспвиробництва. Однак усе це теж вимагає значних інвестицій.

### **Висновки.**

*Перше.* Активне залучення іноземних інвесторів до розробки російських родовищ газу і значний спад його видобутку в останні роки свідчить, що в газовій сфері Росії накопичились серйозні проблеми. Внаслідок цього видобуток газу дається все важче і він стає все дорожчим. Отже, перспектива зростання ціни на російський газ неминуча.

*Друге.* З огляду на це в Україні слід активно опрацьовувати та впроваджувати всі заходи з енергоконверсії, а не надіятись на те, що на якийсь період вдасться вирішити чи відтермінувати проблему газових відносин з Росією. Необхідно враховувати, що з кожним роком дорожчають не лише газ, але й заходи енергоконверсії та енергоощадності.



**Рис. 1. Фактичні і прогнозовані витрати газу та резерви газозаміщення в Україні, млрд. куб.м**



### **III. СВІТОВІ ПРОЦЕСИ**

#### **Греція: на порозі краху?**

- З середини лютого 2012 р. грецький парламент (199 з 300 голосів) підтримав угоду з трійкою міжнародних кредиторів (ЄК, ЄЦБ і МВФ) щодо реформи з боргами та бюджетними витратами. У 2012 р. бюджетні витрати Греції мають скоротитись на 3,3 млрд євро, або 1,5% ВВП. Мінімальна заробітна плата, яка становила 750 євро, має бути скорочена на 22%. Протягом чотирьох років належить скоротити 150 тис. держслужбовців. І це в країні, де безробіття вже сягає 20%, а падіння ВВП в 2011 р. становило 7%. У червні 2012 р. мають бути визначені додаткові заходи економії на 10 млрд євро на період 2013-2015 рр. При таких темпах країна може до 2020 р. знизити свій державний борг з 157% до 120% ВВП.

- За це Греції обіцяють 130 млрд євро і списання боргу приватних інвесторів на 100 млрд євро. Така допомога, швидше за все, буде надаватись через спеціальний рахунок безпосередньо власникам грецьких держоблігацій. Такий механізм дозволить, з одного боку, захистити кошти від можливого «дерібану», а з другого - забезпечити контроль за виконанням грецькою владою зобов'язань щодо бюджетної економії.

- Однак зазначеної угоди парламенту вже недостатньо для того, щоб її реалізувати. Тепер «добро» мають дати ще й «трійка» міжнародних кредиторів (ЄК, ЄЦБ і МВФ) та приватні кредитори. Країни єврозони повинні провести внутрішні процедури для схвалення угоди. У Німеччині та Нідерландах вже лунають заяви про незгоду.

- Навіть у разі швидкого схвалення угода має бути реалізована в стислі терміни. Греції потрібно обміняти поточні облігації на нові зі списанням боргу на 100 млрд євро до 20 березня 2012 р. Інакше пакет облігацій (14,5 млрд євро) з терміном погашення 20.03.2012 р. може не потрапити під реструктуризацію. До цього дня Греції слід отримати перший транш допомоги - 80 млрд євро. Це дозволить провести рекапіталізацію

банків в заміні списаних боргів. У разі провалу зазначених термінів Греція не зможе розплатитися з власниками облігацій і буде вимушена оголосити дефолт.

- Тим часом, проблеми у Греції наростають, зокрема різко падає наповнення бюджету: у 2011 р. його дефіцит досяг 19,7 млрд євро, а на 2012 р. прогнозується - 11,4 млрд. Заборгованість по податках сягає 60 млрд євро. Це чверть ВВП країни. Майже 15 млрд євро заборгували 4 тис. найбільших платників податків. А борг одного з податкових шахраїв сягає майже 1 млрд євро. Зібрати ці гроші дуже непросто.

- Прийняття угоди спровокувало деструктуризацію в грецькому парламенті. Десятки депутатів голосували не так, як їм веліли партії. Внаслідок цього лівоцентристська партія ПАСОК і правоцентристська «Нова Демократія» виключили зі своїх рядів 42 депутати. Тепер у правлячій коаліції (ПАСОК і «Нової Демократії») замість 80% голосів залишилося менше 67%. У парламенті з'явилося понад 20% незалежних депутатів, хоча всі обиралися за партійними списками. У квітні 2012 р. у Греції передбачені дострокові парламентські вибори, які можуть бути перенесені на осінь 2013 р.

- Ситуація в уряді Пападімоса теж дуже хитка. Деякі члени уряду вже пішли у відставку, можлива заміна багатьох інших. Не виключається відмова від партійного принципу формування та залучення міністрів-технократів (як в Італії), зрештою, можлива повна відставка реформаторського уряду, безвладдя і загроза революції чи авторитаризму.

- Громадськість підтримує заходи уряду та провладної парламентської коаліції. Багатотисячні і тривалі мітинги, агресивність яких постійно зростає, викликають великий сумнів щодо здатності влади забезпечити виконання зазначених угод. Це добре розуміють і в Євросоюзі. Тому виконання своїх фінансових обіцянок там будуть чітко прив'язувати до реального виконання угоди з боку грецької влади. Все це створює ланцюг

негативних ланок, коли розрив однієї зумовлює розрив інших ланок і, зрештою, всього ланцюга.

### **Висновки.**

*Перше.* За оцінками самого прем'єр-міністра Пападімоса, дефолт по 360-мільярдному боргу може стати для Греції справжньою катастрофою. Неконтрольоване банкрутство створило б умови для економічного хаосу і соціального вибуху. Держава вже не зможе платити зарплати і пенсії, забезпечувати роботу лікарень та шкіл. А можливий дефолт позбавить Грецію доступу до імпорту, включаючи ліки та паливо, до запозичень, призведе до масового банкрутства підприємств і, як наслідок, до зростання безробіття, бідності, соціальної і політичної напруги.

*Друге.* Водночас усе більше експертів сходяться на тому, що заходи з режиму економії послужать детонатором поглиблення кризи в Греції. Країні потрібні інфляція і економічне зростання, вихід із зони євро і перехід на драхму. У цьому зв'язку згадують ситуацію 30-х років ХХ ст. у Великобританії, коли дефіцит бюджету був значно більший, ніж зараз у Греції. Однак Великобританія не оголошувала дефолту, бо в неї був інструментарій – своя валюта, плаваючий обмінний курс. За допомогою девальвації та інфляції країна вирішила боргову проблему. У Греції такого інструментарію немає, оскільки вона знаходиться в євроні. Дефолт Греції не був би проблемою для Євросоюзу. Адже вона становить лише 3% європейської економіки. Однак спасіння Греції руками донорів євроні, це скоріше їх самоспасіння.

*Третє.* За оцінками відомого американського економіста П.Кругмана, Греції все таки прийдеться оголосити дефолт, а після неї в подібній ситуації можуть опинитись Португалія, Іспанія, Італія. Тому загроза дефолту в інших слабких економіках може змусити Грецію вийти з євроні.

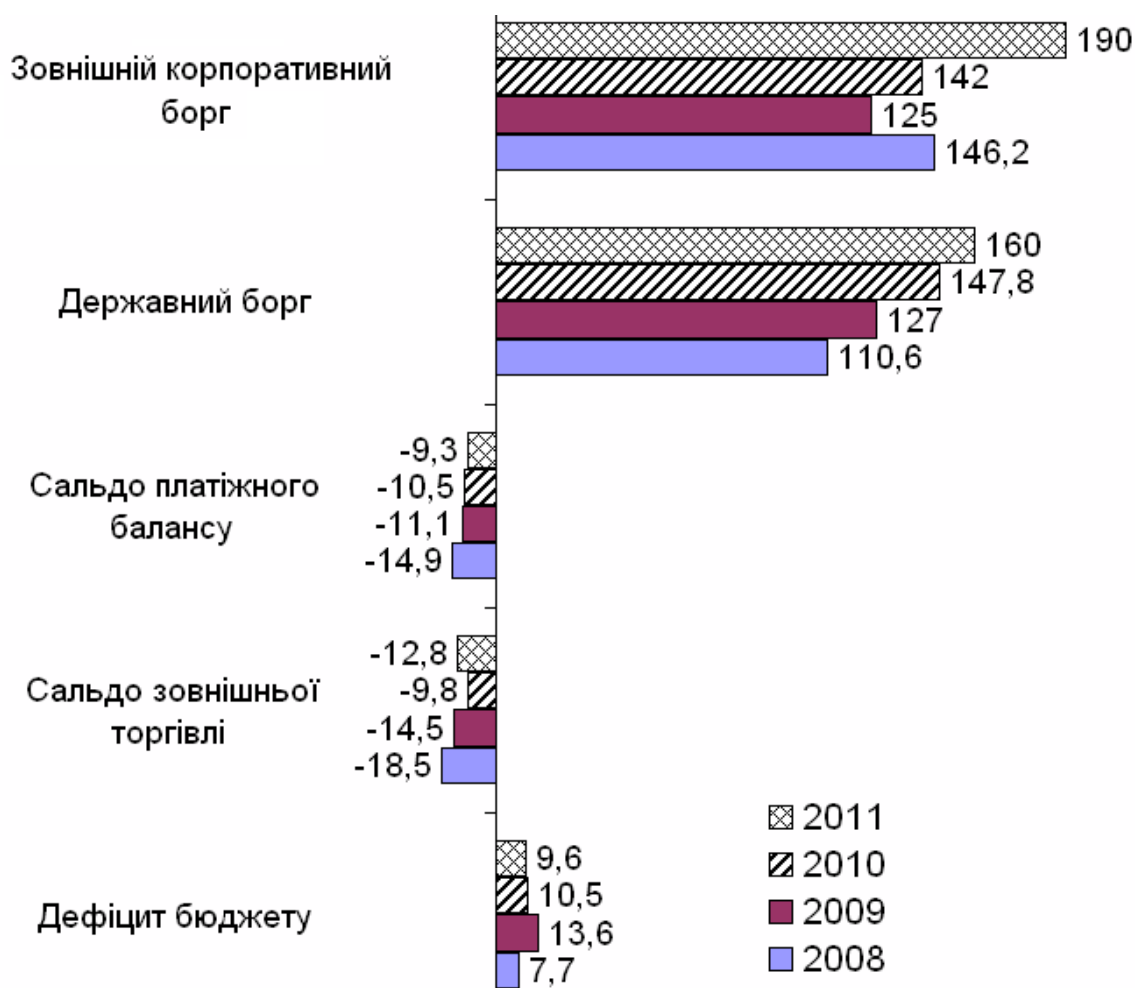


Рис. 1. Основні показники Греції, % до ВВП

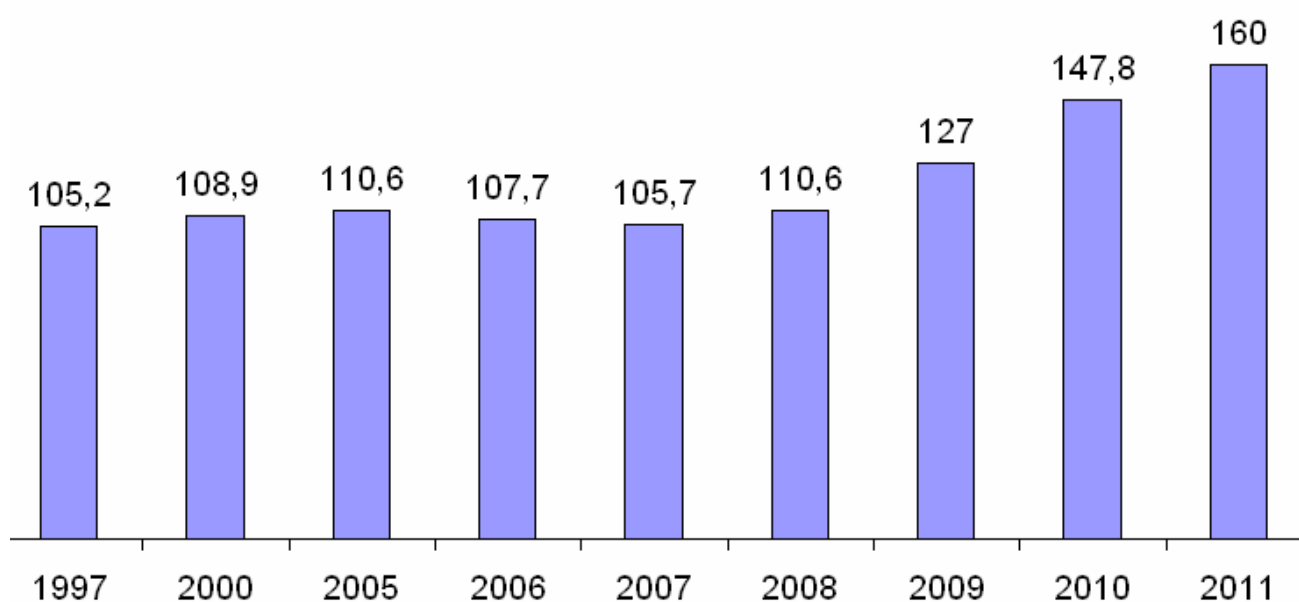
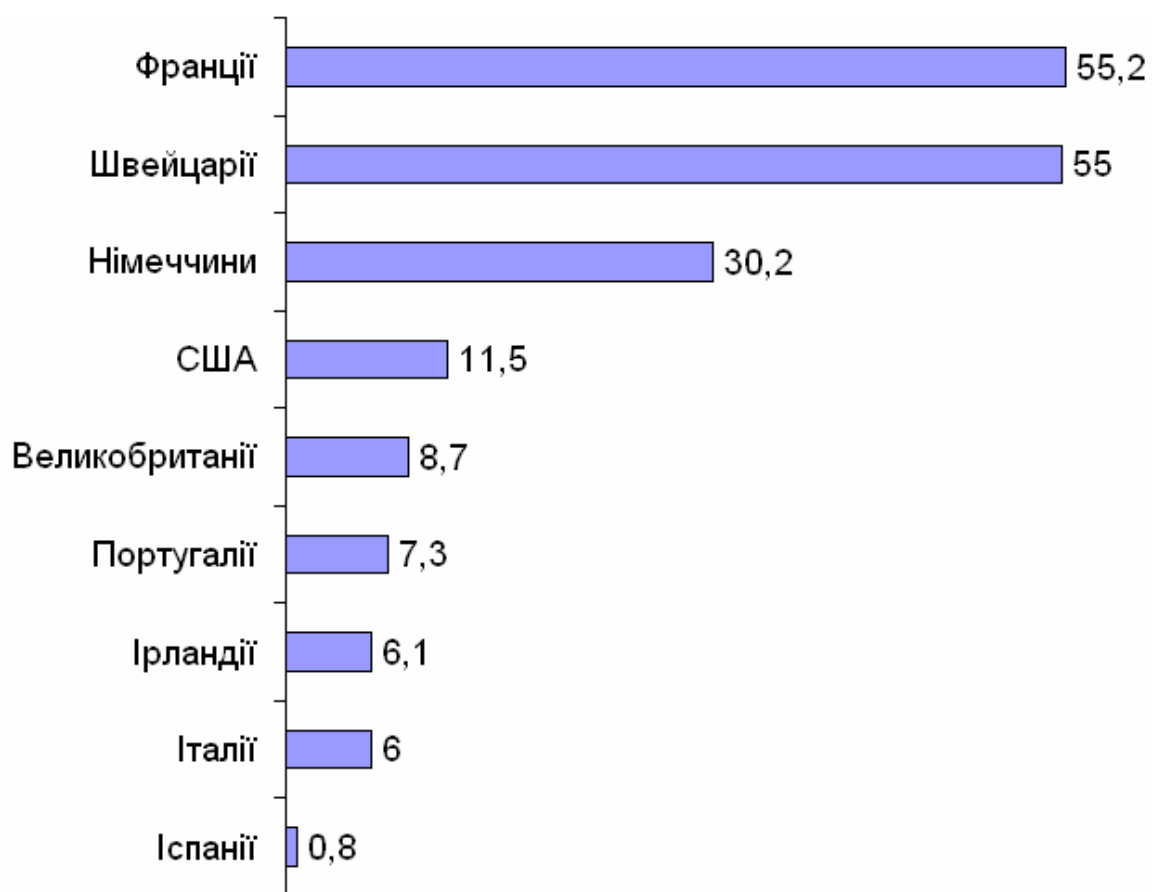


Рис. 2. Динаміка загального державного боргу Греції, % до ВВП



**Рис. 3. Претензії банків інших країн до Греції**

## **Єврозона: або розвалиться, або ... ?**

- Економічна ситуація в єврозоні погіршується. Ще у вересні 2011 р. МВФ прогнозував зростання ВВП у 2012 р. на 1,1%. Тепер МВФ очікує зниження цього показника до 0,5%. В Італії та Іспанії рецесія триватиме щонайменше два роки.

- Багатьом країнам єврозони, у тому числі Іспанії та Італії, буде складно домогтись у 2012-2013 рр. скорочення державних витрат. Заходи економії, швидше за все, виявляться приреченими на провал, тому що додаткові податки та скорочення видатків бюджету завдають шкоди зростанню економіки.

- Нещодавно міжнародне рейтингове агентство Fitch знизило рейтинги відразу п'яти держав єврозони - Італії, Іспанії, Бельгії, Словенії та Кіпру. Зниження рейтингу вдалося уникнути Ірландії.

- Продовжує збільшуватися рівень безробіття, який вже досяг 10,4%. Найвищий цей показник в Іспанії (22,9%), найнижчий - в Австрії (4,1%). У 2012 р. очікується, що безробіття зросте ще більше.

- Німеччина наполягає на глибокій реструктуризації принаймні половини боргів по облігаціях. ЄЦБ пропонує, щоб така реструктуризація заборгованості була добровільною. Під час боргової кризи в країнах Латинської Америки (1980 р.) це було робити не важко, зібравши кредиторів, в основному великих банків, і домовитись з ними. Але у зв'язку із сек'юритизацією боргів, що характерно для кризи 2008-2009 рр., кредиторів стало в десятки і сотні разів більше, причому до їх числа тепер входять хедж-фонди та інші інвестори, які поза впливом регуляторів та урядів.

- Водночас ЄЦБ вживає певних заходів, зокрема у грудні 2011 р. збільшив термін своїх кредитів з 13 до 36 місяців і оголосив тендери на їх отримання. Перший тендер був проведений наприкінці 2011 р. і 500 банків отримали 489 млрд євро. Другий тендер заплановано на 29 лютого 2012 р. на суму 400 млрд євро, хоча попит банків може досягти 1 трлн євро. У січні

2012 р. ЄЦБ звів до мінімуму інтервенції на вторинному ринку суверенних облігацій проблемних країн єврозони.

- Наприкінці 2011 р. на переговорах глав держав Євросоюзу активно обговорювалося введення т.зв. «податку Тобіна»: встановлення спеціального збору (0,01-0,1%) з грошових транзакцій, крім купівлі-продажу валют, за участю хоча б однієї компанії ЄС. За допомогою «податку Тобіна» ЄК хоче отримувати 57 млрд євро і направляти їх на скорочення бюджетного дефіциту. Однак введення даного механізму заблокувала Великобританія, вказавши на можливість відтоку капіталів з Євросоюзу в країни з більш ліберальним податковим законодавством.

- У березні великим європейським економікам доведеться визначитися з тим, які країни стануть учасниками нового фіскального пакту, що призведе до ще більшої бюджетної інтеграції і до посилення ролі наднаціональних органів ЄС. Йдеться про спеціальне бюджетне правило, за яким структурний дефіцит не повинен перевищувати 0,5% ВВП (або 1% ВВП - якщо держборг не перевищить 60% ВВП). За недотримання бюджетного правила передбачаються санкції і штрафи. Британія і Чехія вже відмовилися брати участь у пакті.

- Вирішувати, на кого накладати штраф, а на кого ні, буде Європейський суд. Гроші від штрафних санкцій підуть на поповнення Європейського механізму стабільності (ESM). Обсяг ESM планується довести до 1 трлн євро. Але отримувати гроші з нього зможуть тільки ті країни, які приєдналися до договору бюджетної стабільності.

- Водночас ЄК веде переговори з Китаєм про його допомогу в боротьбі з кризою в євзоні. Китай висловив готовність збільшити свою участь в ESM. Можливості у Китаю для цього є великі, його золотовалютні резерви сягають 3 трлн дол. США. ЄК у свою чергу пообіцяла Китаю надати статус країни з ринковою економікою, що розширить можливості КНР в торгівлі та інвестиційній активності в Європі.

## Висновки.

*Перше.* Можливість збереження євровалюти залежить від багатьох політичних і економічних чинників: неспроможність врятувати Грецію, неспроможність стабілізувати ситуацію в Італії, Іспанії, Португалії, зміна влади у Франції, відмова країн зони від підвищення бюджетної дисципліни та ін.

*Друге.* В Європі може повторитись втрачене десятиліття, як це було в Японії в 90-х роках ХХ ст. Однак для Європи це може мати гірші наслідки. В Японії, на відміну від ЄС, не було такої серйозної проблеми як безробіття (в окремих країнах – до 20%). Натомість була спільна фінансова політика, сильна бюджетна і державна дисципліна єдиної країни.

*Третє.* Криза підігріває суспільство, і по євронзоні може прокотитися щось подібне до того, що й по арабських країнах, або може статися крен до авторитарного режиму, як в Угорщині. Окремі експерти вважають, що Європа сьогодні перебуває в ситуації 1934 р.: економічна криза створює сильну політичну волатильність і невизначеність, за якої дуже непевно, куди піде суспільство.

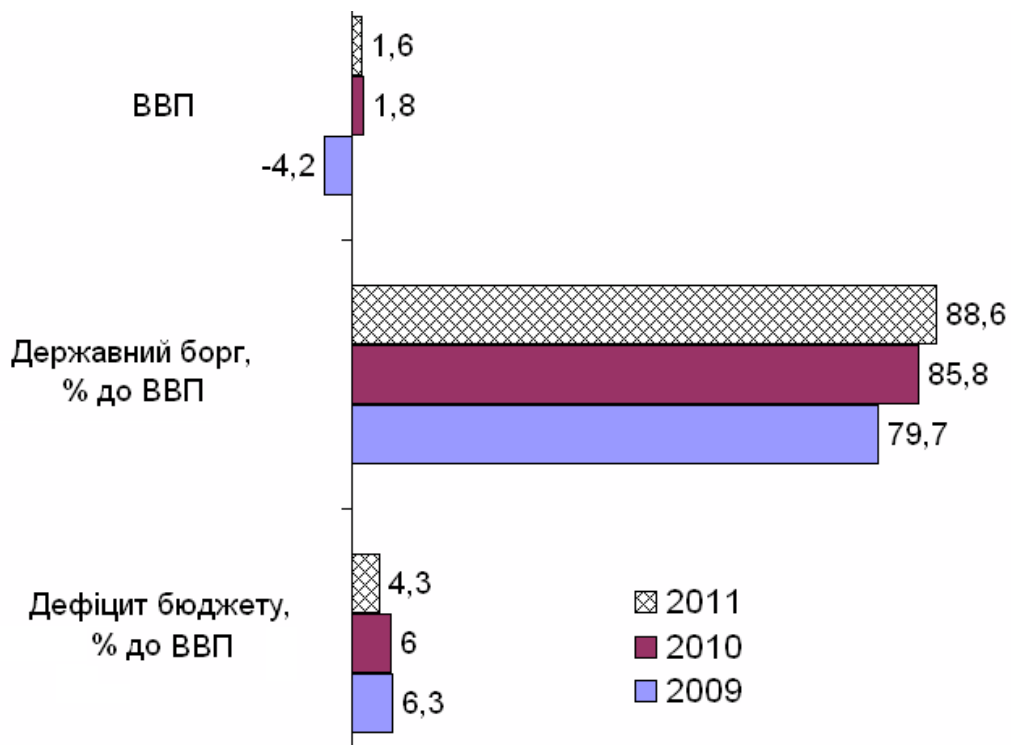
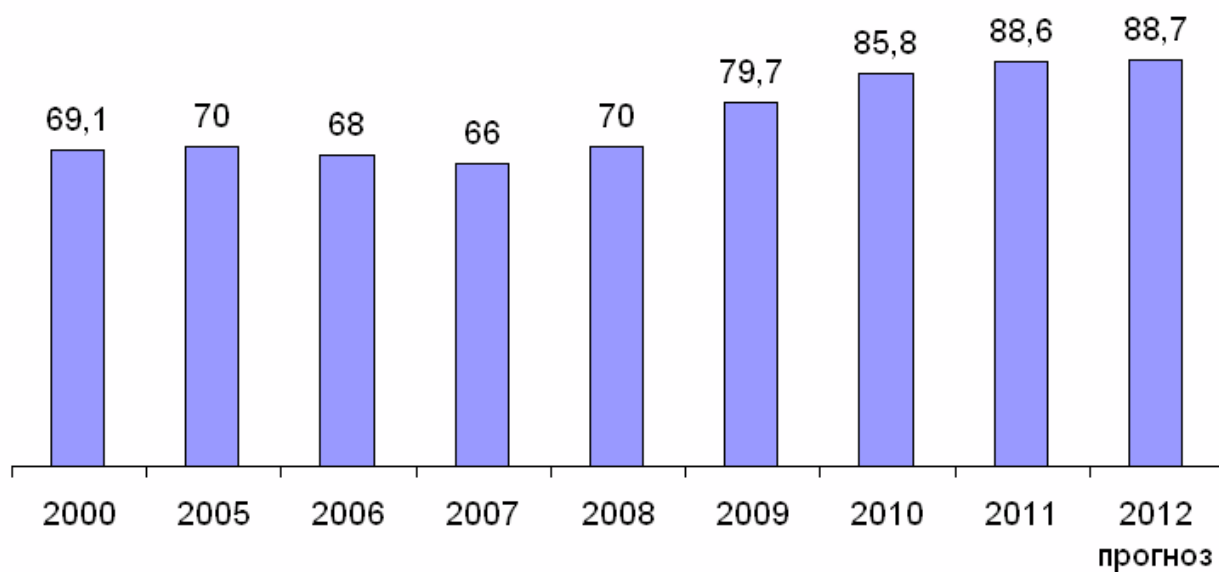
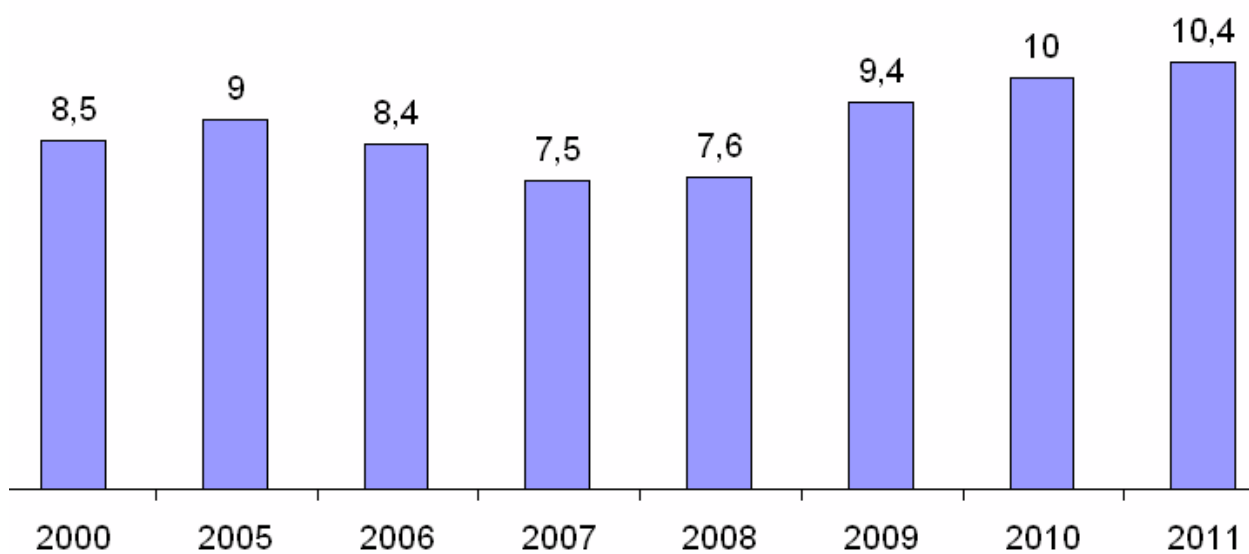


Рис. 1. Показники країн євронози, %





**Рис. 2. Динаміка державного боргу євросони, % до ВВП**



**Рис. 3. Рівень безробіття євросони, %**

## Економіка США: оздоровлення чи кризова кон'юнктура?

Наприкінці 2011 р. з'явилась оптимістична інформація про можливість швидкого відновлення американської економіки. У IV кв. 2011 р. реальний ВВП США вийшов на рівень передкризового 2007 р. Дещо поліпшилась ситуація на ринку праці та кредитному ринку. Однак, дуже ймовірно, що все це лише короткочасний сплеск – кризова кон'юнктура, яка вже мала місце у 2010 р. (рис. 1). **На підтвердження цього є чимало вагомих аргументів.**

- Насамперед, суттєво знизилась активність американського підприємництва, яка традиційно відіграє ключову роль у післякризовому відновленні виробництва. Кількість новостворених підприємств у США у 2011 р. в порівнянні з докризовим 2006 р. знизилася на 24,3%, а кількість найманих ними працівників скоротилась на 28,6%. Загалом через недостатню підприємницьку активність скорочення робочих місць у США за час кризи оцінюється на рівні 1,5-1,8 млн.

- Перед кризою, завдяки іпотечному буму, у різних сферах (будівництво, ріелторська, іпотечна, фінансова, страхова діяльність тощо) було створено 1,2 млн надлишкових робочих місць. Криза призвела до втрати лише в будівництві 2 млн робочих місць. Це становить 27% галузевої чисельності працівників та 25% скороченої чисельності в економіці загалом. З урахуванням суміжних сфер частка галузі будівництва у скороченій зайнятості сягає 40%. З січня 2010 р. зайнятість в економіці почала збільшуватися. Однак у будівництві та суміжних з нею галузях стагнація триває.

- Падіння в будівництві триває вже чотири роки і склало 75%. За останні 30 років у США в середньому за рік продавалось по 1 млн односімейних будинків. За останні два роки разом їх продано 750 тис. Якщо у 2002 р. (після рецесії 2001 р.) продаж будинків зріс на 13%, то в 2010 р. (після рецесії 2008-2009 рр.) знову впав - на 16%. Антикризові заходи у вигляді податкових пільг для покупців житла дали певний імпульс росту продажів. Однак уже через рік цей ефект зник через припинення програм субсидування (рис. 2).

- Такий спад у будівництві і труднощі з його відновленням пояснюється різким погіршенням умов іпотеки та дефіцитом попиту на неї через високе безробіття та зниження доходів населення. Щорічний приплив на ринок житла молоді скоротився на 1,5 млн осіб. Різко зросло число не проданих будинків після банкрутства 4,4 млн домогосподарств. Ще 5,4 млн домогосподарств через прострочення платежів опинилось на межі банкрутства. Багато домогосподарств воліли збанкрутувати, але не продовжувати іпотечні виплати через очікування подальшого зниження вартості застави. Лише в кінці 2011 р. заявки на банкрутство скоротилось (на третину проти 2010 р.).

- Серйозною залишається боргова проблема. Державні борги сягають 100% ВВП. Починаючи з часів президентства Рейгана, з кожним новим президентом держборг зростав на трильйони доларів. Питання контролю над цим процесом по-справжньому постало лише після кризи 2008-2009 рр. Тоді ж з'ясувалося, що взяти під контроль ситуацію вже не просто. Хоча в минулому у США був досвід вирішення боргової проблеми. До 2016 р. перспектив скорочення боргового навантаження немає, навпаки – воно продовжуватиме зростати (рис. 3).

- Останні п'ятдесят років, за винятком 1969-го і 1998-2001 рр., у США всі бюджети були дефіцитними (рис. 4). На бюджет тиснуть довготривалі соціальні зобов'язання з виплати пенсій та допомоги пристарілим і незможним. На це йде понад 40% бюджетних витрат. Саме цим зумовлене найбільше зростання бюджетного дефіциту у перспективі. У найближчому майбутньому незабезпечені пенсійні витрати можуть зрости до 8 трлн дол. Крім того, на виконання програми соціального страхування (Medicare) та програми медичної допомоги (Medicaid) потрібно відповідно 23 і 35 трлн дол., а на виконання зобов'язань перед іпотечними агентствами Freddie Mac і Fannie Mae – ще 5,2 трлн дол. Усе це і визначає гостру проблему держборгу на протязі двох-трьох десятиліть, рішення по якій потрібно мати уже сьогодні.

- У США досі не розв'язана проблема «приборкання» віртуального ринку кредитних деривативів, які послужили головним «провокатором»

фінансової кризи 2008-2009 рр. Так, за 5 років (1998-2002 рр.) сума кредитних деривативів та їх співвідношення до ВВП зросло у 7 разів, а за наступні передкризові 5 років (2003-2007 рр.) ці показники зросли у 40 разів. І навіть після 2007 р., коли криза в США та її причини були очевидні, сума деривативів та їх співвідношення до ВВП продовжувало зростати – на 20% (рис. 5).

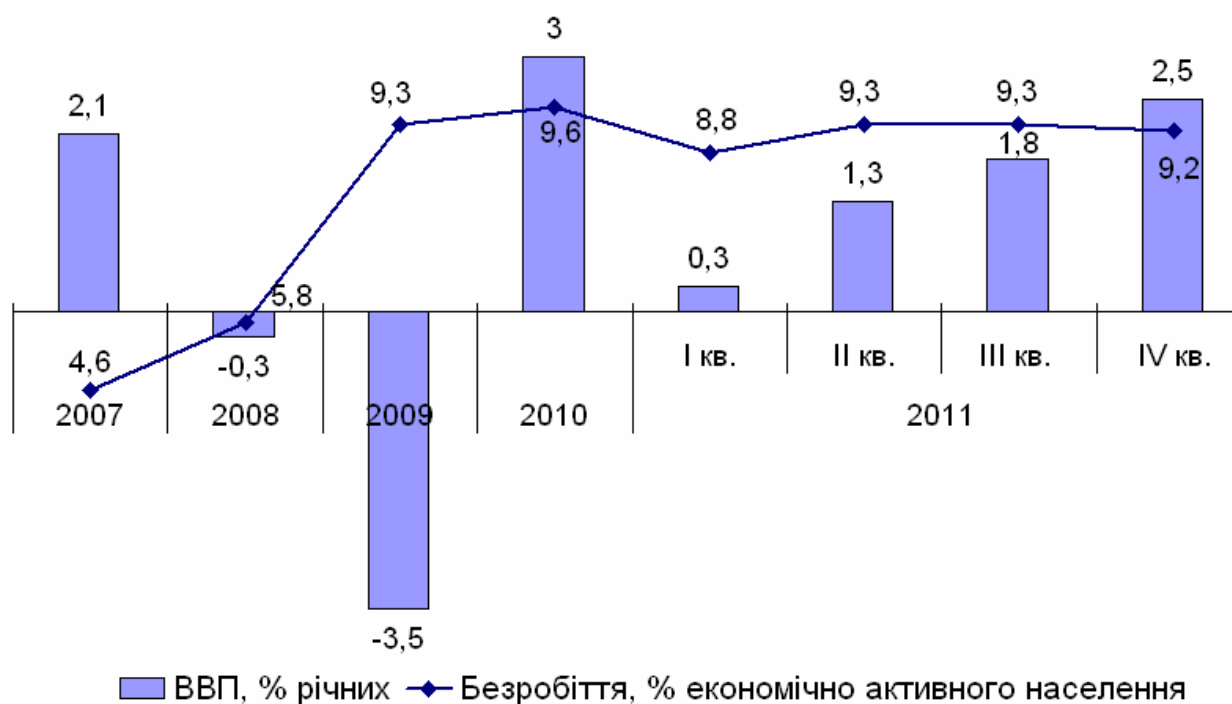
### **Висновки.**

*Перше.* Щоб мати можливість погасити борги фінансового сектора США, необхідне стрімке зростання економіки і доходів населення. Тоді домогосподарства погасять свої борги і почнуть витратити більше грошей, підтримуючи тим самим споживчий попит, зростання виробництва, збільшення податків і погашення боргів державою. Але поки що цього всього в США не проглядається.

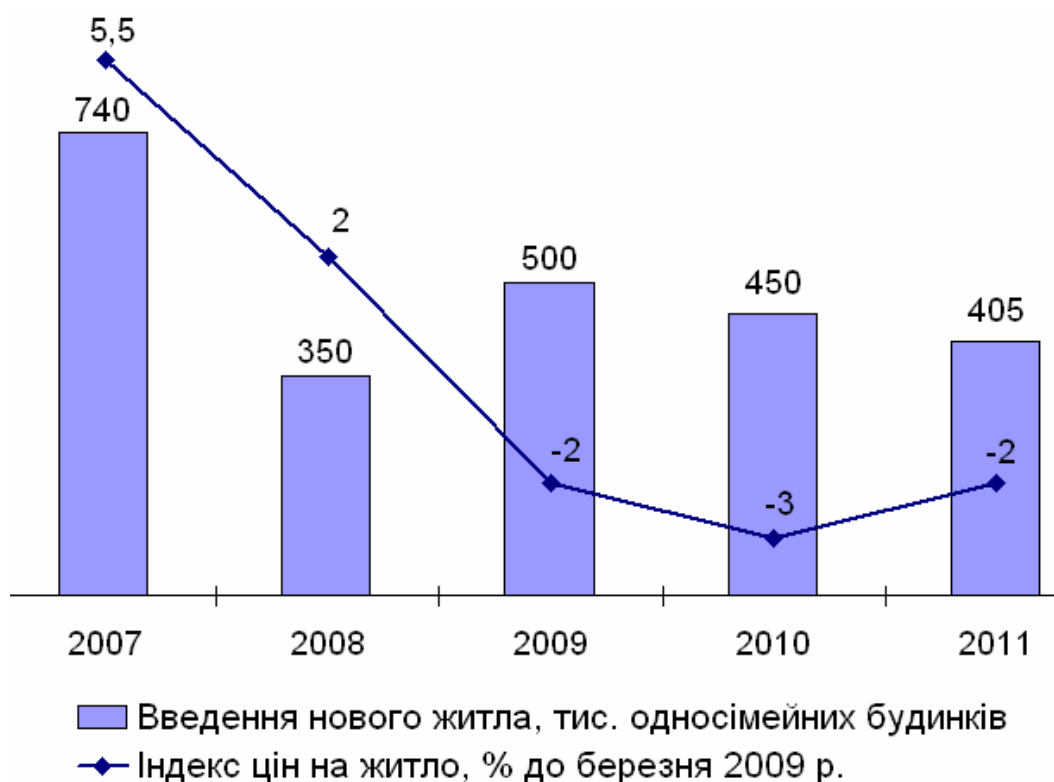
*Друге.* Галузі американської економіки, які були локомотивом докризового розвитку, ще не стали локомотивом післякризового розвитку. Більше того, є великий ризик, що значна частина втрачених робочих місць у цих галузях вже не буде відновлена, а перехід робочої сили (особливо будівельників) в інші сектори дуже мало ймовірна (синдром безробітних шахтарів Великобританії).

*Третє.* Очевидно, що США потрібна фундаментальна реформа державних фінансів, яка б дала розв'язок борговій кризі, віртуальному ринку деривативів, особливо кредитних, бюджетному дефіциту, дефіциту платіжного та зовнішньоторгового балансу.

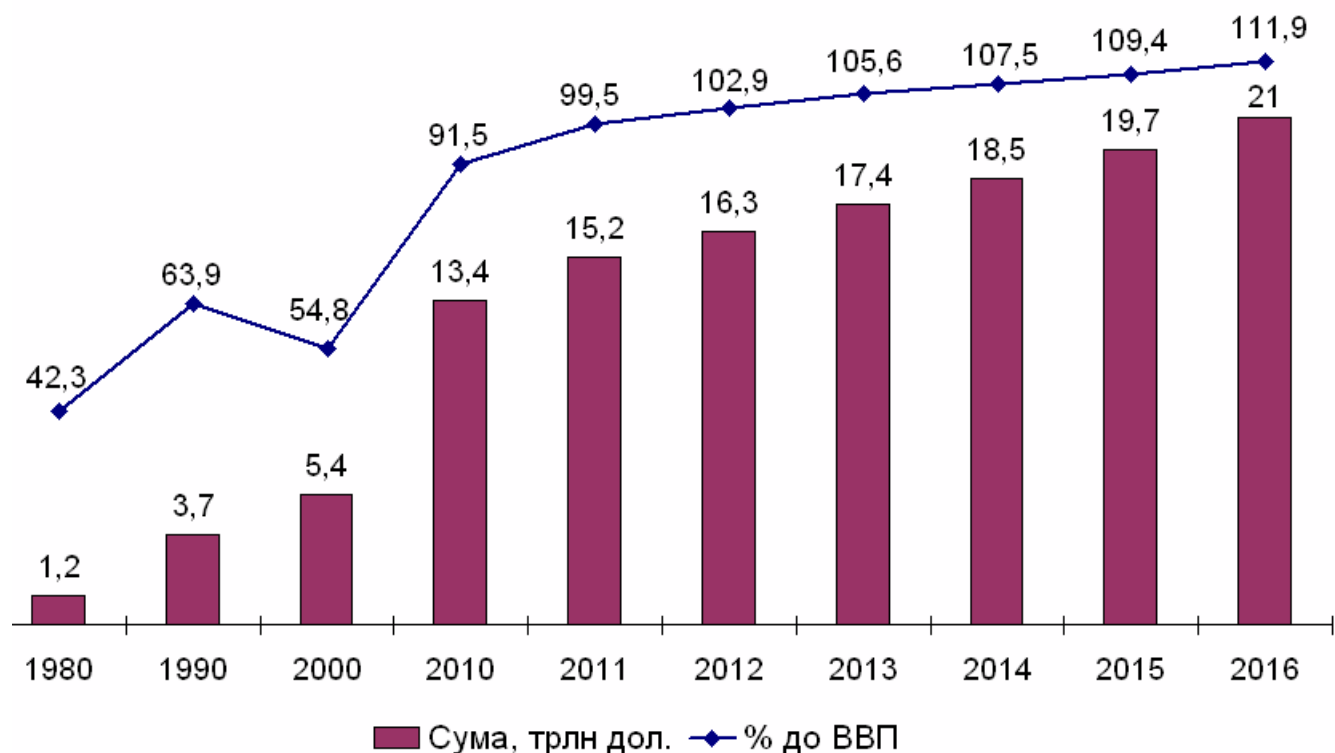
*Четверте.* Поліпшенню ситуації не сприяє висока невизначеність щодо результатів президентських виборів у США. Не ясно, хто отримає перевагу - республіканці чи демократи. Люди настільки незадоволені ситуацією, що можуть проголосувати на користь не рейтингового кандидата. Існує висока ймовірність, що Білий дім візьмуть республіканці. В результаті може статися різкий поворот американської політики, але передбачити у який бік, зараз важко.



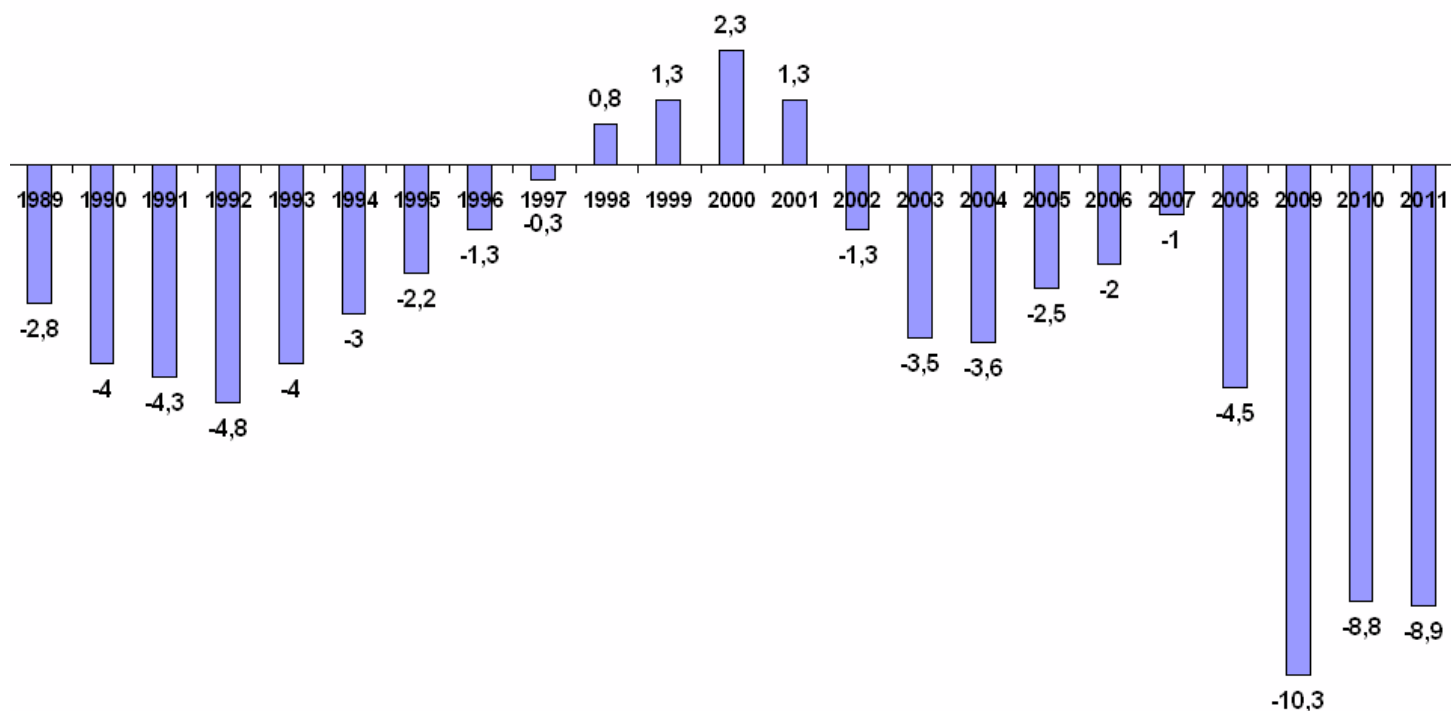
**Рис. 1. Динаміка ВВП та безробіття в США**



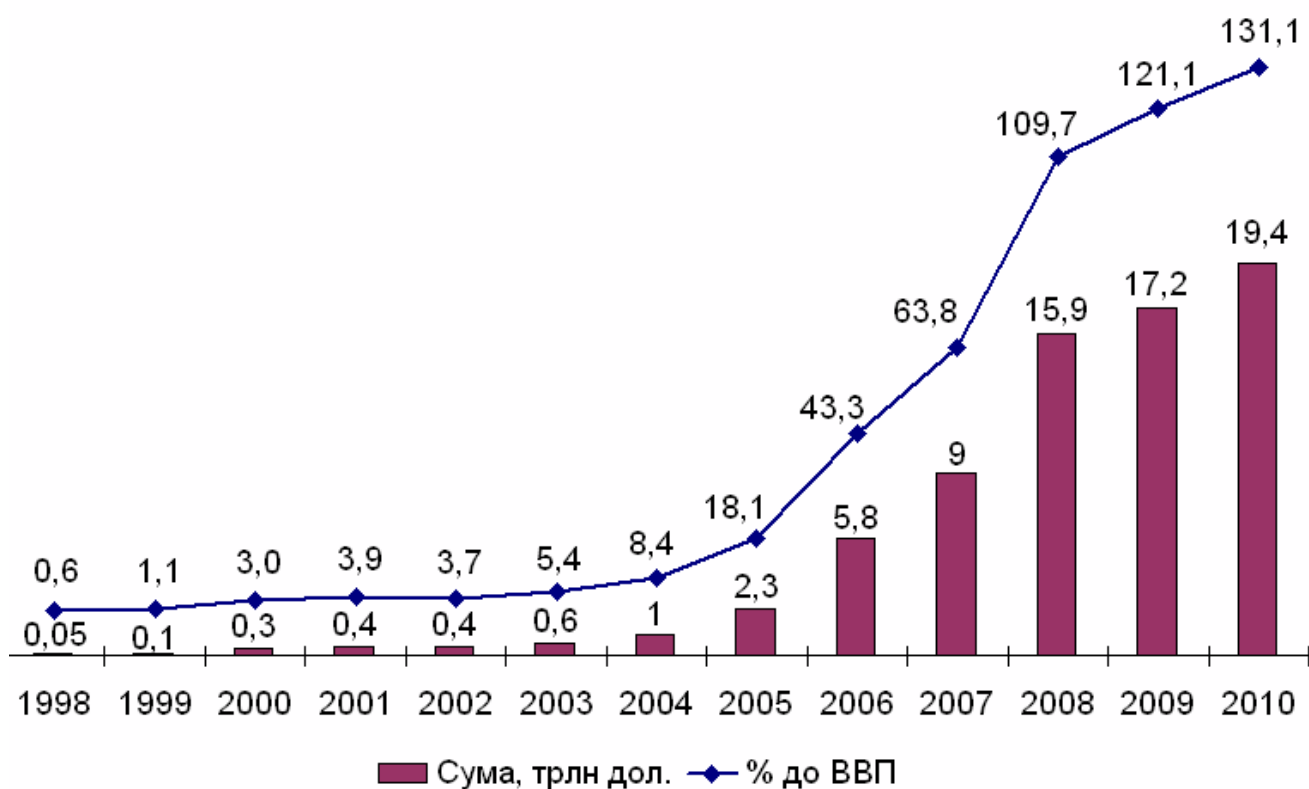
**Рис. 2. Динаміка введення нового житла та індексу цін на нерухомість в США**



**Рис. 3. Динаміка державного валового боргу США**



**Рис. 4. Динаміка дефіциту (профіциту) бюджету в США, % до ВВП**



**Рис. 5. Динаміка кредитних деривативів банків США на початок року**