

О. В. Олійник,
магістр, Київський національний економічний університет

ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК КРАЇН ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ ПРОТЯГОМ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

У статті розглянуто причини, хід та наслідки фінансової кризи у постсоціалістичних країнах Центральної Європи; розглянуто стратегії подолання кризи, які використовували уряди цих країн, а також запропоновано висновки щодо переймання їх досвіду для України.

The article shows the causes, course and consequences of the financial crisis in post-socialist countries of Central Europe. Also in the article considered the strategy to overcome the crisis, which used by the governments of these countries, and proposed conclusions about their adoption experience for Ukraine.

Ключові слова: інтеграція, фінансова криза, країни Центральної та Східної Європи.

Keywords: integration, financial crisis, the Central and Eastern Europe.

ВСТУП

Світова фінансова криза суттєво вплинула на країни Центральної Європи, що лише недавно стали повноправними учасниками ЄС. При цьому в умовах, коли криза вплинула на всі країни Європи без винятку, дані країни могла розраховувати лише на себе та свої ресурси. Відповідно, досвід виходу з кризи та подолання її наслідків є особливо актуальним і для України.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Причини, розвиток та стратегії виходу з фінансової кризи розглядали багато вітчизняних та зарубіжних економістів. Серед українських вчених вато відзначити О. Шарова, І. Бураковського, А. Гальчинського, І. Дорошенка. Серед зарубіжних заслуговують на увагу роботи Б. Бекендерфа, М. Герінга, Дж. Сміта, лауреата Нобелівської премії по економіці 2008 року Р. Манделла.

Мета дослідження полягає в розгляді станів економік постсоціалістичних країн Центральної Європи під час світової фінансової кризи 2008—2009 років.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

У 2009 році європейські ринки, що розвиваються, зазнали найбільш різке падіння виробництва з часів "перехідного спаду", який відбувся після кра-

ху соціалістичного блоку. За результатами року очікується, що п'ять країн постраждають від зниження ВВП, яке буде обчислюватися двозначною цифрою. Проблемні заборгованості за кредитами в банківському секторі й безробіття також продовжують зростати в багатьох країнах.

Хоча Центральна та Східна Європа є регіоном, який найбільше постраждав від кризи, вона в цілому уникла обвалу валюти, систематичних банкрутств банків і різкої інфляції, що було характерно для попередніх криз. Особливо це актуально, враховуючи, наскільки глибоко інтегровані ці країни у світову економіку.

Проте, ця глибока інтеграція є як позитивним, так і негативним фактором. З одного боку, завдяки інтеграції були створені економічні зв'язки та фінансова залежність, що зробило багато країн з перехідною економікою сильно залежними від кризи на Заході. З іншого боку, інтеграція пом'якшила наслідки виведення великого капіталу, а виведення капіталу було руйнівною силою під час минулих криз, крім того, вона сприяла створенню більш зрілих інститутів і відповідних заходів у сфері внутрішньої політики і допомогла отримати найсильнішу міжнародну підтримку.

Ці два наслідки інтеграції (проаналізовані в Доповіді про процес перехо-

ду Європейського банку реконструкції та розвитку за 2008 рік) особливо очевидні у фінансовому секторі. Фінансова інтеграція була важливою силою для довгострокового зростання в регіоні з перехідною економікою, і присутність стратегічних іноземних банків допомогла знизити вплив кризи.

У той же час інтеграція в більш широку європейську і світову економіку, без сумніву, сприяла надто швидкій експансії в приватний сектор та зростання заборгованості в іноземній валюті, що ускладнило кризу в багатьох країнах. Але уроком з цього має стати не те, що країнам слід припинити фінансову інтеграцію — зробити це неможливо і безглуздо — а те, що вони повинні знизити ризики, що виникають при інтеграції.

Східніші перехідні країни, з багатьма природними ресурсами, такі як Росія і Казахстан, стикнулися з ще більшими проблемами. Як і фінансово інтегровані країни Центральної та Східної Європи, країни, багаті ресурсами, були змушені справлятися зі швидким припливом іноземної валюти. Але цей приплив капіталу не сприяв організаційному зміцненню.

У деяких сферах діяльності, особливо таких, як макроекономічний менеджмент, задіяний у збиранні та використанні стабілізаційних фондів, перехідні країни з багатими ресурсами спрацювали досить добре. Але вища мета — диверсифікація та відповідне поліпшення економічних (і політичних) інститутів і бізнес клімату — виявилася недосяжною [5].

Наприкінці 2009 року Світовий банк (СБ) оприлюднив чергову доповідь, де зазначається, що для збереження досягнень, що коштували великих зусиль, "перехідним країнам" сьогодні необхідне проведення структурних реформ. У доповіді наголошується, що зміни, що відбулися після падіння Берлінської стіни в країнах з перехідною економікою в регіоні Європи визначили характер сьогодишньої кризи і наступного відновлення.

Зокрема, підкреслюється, що вибір шляхів економічного розвитку, зроблений деякими країнами регіону Європи в процесі переходу від централізованої адміністративної форми управління державою до ринкової економіки, певною мірою визначив їхню вразливість в умовах глобальної економічної кризи. Причому у СБ вважають, що цей вибір, цілком ймовірно, буде визначати і процеси відновлення економіки в країнах регіону.

У доповіді "Буря в кінці другого десятиліття перехідного періоду: криза, відновлення економіки і реформи в Центральній і Східній Європі та колишніх республіках Радянського Союзу" зазначається, що сьогодні багато країн регіону ЦСЄ достатньою мірою інтегровані у глобальні ринки [6]. У той час як інтеграція принесла чимало користі забезпечила вражаючі темпи зростання в перші десять років після фінансової кризи, що вибухнула в Росії в 1998 році, інтеграція також призвела до того, що країни регіону ЦСЄ виявилися незахищеними перед кризою, яка поширювалася трьома інтеграційними каналами: фінанси, торгівля і ринок трудових ресурсів.

Таблиця 1. Основні макроекономічні показники країни ЦСЄ у 2008—2009 роках¹

| Країна | 2008 | 2009 |
|---------------------------------------|--------|--------|
| Ріст ВВП, % | | |
| Чехія | 2,70 | -4,32 |
| Естонія | -3,58 | -14,02 |
| Угорщина | 0,61 | -6,73 |
| Латвія | -4,58 | -18,01 |
| Литва | 3,02 | -18,50 |
| Польща | 4,89 | 0,98 |
| Румунія | 7,10 | -8,46 |
| Росія | 5,60 | -7,55 |
| Словаччина | 6,39 | -4,66 |
| Туреччина | 0,90 | -6,50 |
| Україна | 2,10 | -14,00 |
| ВВП на 1 жителя, дол. США | | |
| Чехія | 20 760 | 18 194 |
| Естонія | 17 532 | 13 509 |
| Угорщина | 15 523 | 12 386 |
| Латвія | 14 964 | 10 701 |
| Литва | 14 086 | 10 775 |
| Польща | 13 846 | 11 098 |
| Румунія | 9 310 | 7 503 |
| Росія | 11 807 | 8 874 |
| Словаччина | 17 646 | 16 315 |
| Туреччина | 10 479 | 8 427 |
| Україна | 3 910 | 2 538 |
| Ріст інфляції, у % | | |
| Чехія | 3,61 | 0,63 |
| Естонія | 6,98 | -1,51 |
| Угорщина | 3,50 | 6,10 |
| Латвія | 10,40 | -1,66 |
| Литва | 8,46 | -0,31 |
| Польща | 3,30 | 3,01 |
| Румунія | 6,30 | 4,30 |
| Росія | 13,30 | 11,00 |
| Словаччина | 4,40 | 2,00 |
| Туреччина | 10,06 | 5,80 |
| Україна | 22,34 | 14,01 |
| Рівень безробіття | | |
| Чехія | 4,39 | 7,93 |
| Словаччина | 9,58 | 10,76 |
| Зовнішньоторговельний баланс, у % ВВП | | |
| Чехія | -3,08 | -2,15 |
| Естонія | -9,32 | 1,95 |
| Угорщина | -8,40 | -2,95 |
| Латвія | -12,64 | 4,51 |
| Литва | -11,57 | 1,01 |
| Польща | -5,48 | -2,23 |
| Румунія | -12,44 | -5,46 |
| Росія | 6,11 | 3,62 |
| Словаччина | -6,52 | -8,05 |
| Туреччина | -5,66 | -1,86 |
| Україна | -7,20 | 0,42 |

¹ WorldEconomic Outlook Database / International Monetary Fund. — International Monetary Fund Press, 2009.

У країнах, що постраждали від глибокого або подвійного економічного спаду в кінці 1990-х років, безпрецедентно швидкі темпи переходу до нової економічної системи і зусилля, вжиті з тим, щоб зрівнятися за рівнем життя із Західною Європою, стали можливими завдяки зростанню обсягів банківського кредитування в умовах надзвичайно високою глобальної ліквідності. Це не тільки сприяло швидкому економічному зростанню, а

й призвело до серйозного порушення рівноваги на макроекономічному рівні в умовах глобальної кризи 2008—2009 років. Аналітики СБ відзначають, що обсяги короткострокового боргу, що підлягає погашенню, досягли надзвичайно високого рівня. Але не всі країни даного регіону, інтегровані у фінансові ринки, виявилися незахищеними рівною мірою. Досвід країн свідчить, що посилення бюджетної політики, яке, хоч і не повністю ізолює країну від кризи, могло б виконувати стабілізуючу роль, навіть незважаючи на те, що, в цілому, порушення рівноваги в економіці відбулося не в державному секторі.

У доповіді зазначається, що колективні дії на міжнародному рівні, включаючи щедре державне фінансування та координацію з боку провідних західноєвропейських банків для розширення своєї присутності в країнах Центральної та Східної Європи, дозволили пролонгувати погашення зовнішнього боргу, щонайменше до сьогоднішнього дня. СБ вважає, що західноєвропейські провідні банки відіграли вирішальну роль у посиленні бюджетних обмежень та досягнення макроекономічної стабільності протягом першого десятиліття перехідного періоду.

Згідно з доповіддю, слабкі перспективи економічного зростання наголошують на необхідності термінового проведення реструктуризації заборгованості банків, корпорацій і населення. Урядам необхідно прийняти нормативно-правову базу, що створює умови для реструктуризації заборгованості, але при цьому утриматися від використання державних ресурсів на ці цілі, оскільки, як правило, заборгованість населення не концентрується в групі бідних домогосподарств.

Проте, останні показники реальної економіки підтверджують той факт, що, незважаючи на загальну складну ситуацію, стан економіки є не настільки катастрофічним, як очікувалося раніше. Аналітики ErsteGroup бачать зміни в реальній економіці, аналогічні до змін на фінансових ринках, де панічні настрої сприяли масштабному спаду. На фондових ринках аналітики також чекають періоду стабілізації, після того, як на ринок перестане впливати коректування оцінок ризиків, а також оптимізм, пов'язаний з першими ознаками поліпшення фундаментальних показників. У табл. 1 наведено основні макроекономічні показники країн Східної та Центральної Європи у 2008—2009 роках.

Протягом другого та третього кварталу 2009 року тенденція на ринках капіталу визначалася принципом "ризик перш за все": чим більший обсяг позикових коштів має регіональний ринок, що розвивається, чим більш ризикованим і циклічним він є, тим він кращий.

Ринок нерухомості країн Центральної та Східної Європи (ЦСЄ) продемонстрував найкращі показники, які майже вдвічі перевищили показники інших секторів — зростання склало 218,0%. Зростання сектора природних ресурсів, а також промислових товарів і послуг становило 101,0% і 80,0% відповідно. З іншого боку, ті сектори, які мали позитивну динаміку в 2008 році

(такі як комунальні послуги та телекомунікації), продемонстрували низькі показники.

У регіональному вимірі фондові ринки країн, що розвиваються в Латинській Америці і Європі цього року стали найбільш динамічними: 75,9% і 67,4% відповідно. Росія і Туреччина зіграли важливу роль у відновленні фондових ринків європейських країн, що розвиваються, однак регіон ЦСЄ (представлений в NTX), зростання якого за дев'ять місяців поточного року склало 34,1%, також перевищив показники західних фондових ринків.

Аналітики очікують, що у четвертому кварталі 2009 року ринки, які зараз одержують стримано оптимістичні оцінки, все ще будуть слабшати на короткі періоди — за схемою "два кроки вперед, один крок назад". У свою чергу, зменшення негативного ставлення до ризику (що відбулося на подальшому скорочення облікових ставок) має допомогти секторам і компаніям, які значно відстають сьогодні від своїх попередніх цінових рівнів.

Другим фактором, що підтримує розвиток економіки, є підтвердження подальшого поліпшення фундаментальних показників корпоративного сектора. У цьому контексті, а також у зв'язку з переглядом прибутків і зростанням чистого прибутку на акцію, компанії фінансового сектора будуть демонструвати найкращі результати з урахуванням поточної тенденції відновлення, які чітко позначаться в 2011 році.

Також аналітики наводять більш детальний аналіз по всім країнам ЦСЄ. Так, зважаючи на те, що Румунія зіткнулася з деякими економічними труднощами, малоймовірно, що вона буде однією з тих країн, економіка яких відновиться в першу чергу. Попередня хвиля відходу від ризику завдала сильного удару по економіці країни, яка залишилася вкрай ослабленою з дуже малим обсягом торгів на фондовому ринку.

У Хорватії ситуація схожа з Румунією, проте вливання капіталу в хорватську економіку відновиться трохи раніше, ніж у Румунії. Крім того, той факт, що переговори з ЄС зрушили з мертвої точки, також позитивно вплинуло на економічну ситуацію в країні.

Росія і Туреччина стали привабливими країнами з тих пір, як в Європі почали звертати увагу на ринки, що розвиваються. Завдяки тому, що ці країни є величезними майданчиками для інвестицій, їх потенціал інвестиційної привабливості все ще не вичерпаний.

Угорщина як один з ринків регіону, який був врятований за рахунок міжнародної допомоги, відновилася досить швидко; відповідно, до тих пір, поки не покращаться фундаментальні показники, цей ринок буде мати незначний потенціал зростання.

Польща, Чехія та Словаччина були стабільно привабливими з початку відновлення в ЦСЄ. Тому у цих країн залишився невеликий потенціал для зростання інвестицій. Позитивним прогнозом щодо цих країн також сприяють показники сектора нерухомості [1].

Якщо ж розглядати макроеко-

номічні дії урядів країн ЦСЄ з подолання кризи, то в першу чергу варто розглянути уряди Польщі та Словаччини. Так, стратегію радикального скорочення витрат та жорсткої фінансової дисципліни для подолання кризи обрав у 2008 році уряд Польщі. Команда прем'єр-міністра Дональда Туска поставила перед собою доволі амбітну мету: використовувати час кризи для реформування громадських фінансів і якомога швидше увійти в еврозону. На фоні інших країн Центрально-Східної Європи Польща здавалася островом стабільності. Коли більшість сусідів торкнулася гостра рецесія, у Польщі зростання економіки стабілізувалося на позначці 0,5% ВВП, що вважалося успіхом. До того ж польська економіка опирається на міцний фундамент. Попередні уряди встигли здійснити певні реформи бюджетно-податкової системи, хоча це відбувалося поступово й непомітно.

Ще в грудні 2008 року прем'єр переконував, що ніяка криза Польщі не стосується, так що говорити про якісь антикризові заходи немає підстав. Проте вже у 2009 році багато підприємців і фізичних осіб зіткнулися з серйозними проблемами. Причина — різке падіння курсу златого до евро та швейцарського франка. На думку правлячої партії, цих проблем можна було б уникнути, якби Польща свого часу перейшла на евро. Проте позиція відкидає ці твердження і доводить, що саме при їх правлінні вдалося провести реформу громадських фінансів і істотно зменшити дефіцит бюджету — 330 млрд злотих (3,8% ВВП) в 2005 році до 18 млрд (2,0% ВВП) в 2007. А це є однією з передумов введення єдиної валюти. Правда, до переходу на евро партія Качинського не поспішала, вважаючи, що це може призвести до зuboжіння поляків.

За словами прем'єра Польщі, зараз потрібно зробити все для того, щоб країна перейшла на евро у 2012, а якщо не вдасться, то в 2013 році. Прем'єр пояснює свою позицію так: коли інвестори побачать, що польський уряд послідовно рухається до поставленої мети, вони перестануть ставитися до Польщі як до країни кризового регіону. Відповідно поточна стратегія уряду — це скорочення бюджетних витрат та запобігання надмірному дефіциту. Прем'єр доручив своїм міністрам знайти додаткових 17 млрд злотих (більше 5 млрд дол.). Причому скорочення не повинно стосуватися зарплат та інвестицій, які співфінансуються ЄС.

Варто зазначити, що у 2007 році, коли поляки обирали новий склад парламенту, Дональд Туск обіцяв виборцям "другу Ірландію". З початком кризи польський прем'єр знайшов приклад для наслідування набагато ближче — напівденній стороні Карпат. Зразком для наслідування для поляків стала Словаччина. Хоча багато аналітиків сумніваються в доцільності "словацького шляху", звертаючи увагу на переоцінений курс, за яким перерахували крони на евро.

Словаччина, справді, залишається стабільною в морі кризи, що охопила Центральну Європу. Хоча це стосується тільки банківсько-фінансової систе-

ми, оскільки реальна економіка з недавніх пір теж перебуває в рецесії. Коли восени минулого року на фінансових ринках Польщі, Чехії та Угорщині панував хаос, а інвестори масово бігли з цих країн, Словаччину ця паніка майже не торкнулася.

Спочатку евро діяло на інвесторів як заспокійливий засіб. Сам процес введення пройшов дуже вдало — багаторо аналітики навіть вважають, що найкраще серед усіх країн, що переходили на євровалюту. Відповідно до досліджень громадської думки, переходом на евро задоволені майже 90% словаків. Все це є вагомим аргументом для політиків з польської правлячої партії, які провели у Варшаві кілька конференцій за участю словацьких колег, де спільно переконували поляків, що слід рухатися за Братиславою.

Проте, словаки перейшли на евро при занадто високому курсі крони. Разом з тим, починаючи з 2008 року, сусідні валюти дуже девальвували, втративши кілька десятків відсотків тодішньої вартості. У результаті на початку року Словаччина стала відносно найдорожчою країною регіону. І тут парадокс: якщо протягом останніх років жителі сусідньої Польщі, Угорщини та Австрії масово приїжджали кататися на лижах або за покупками до Словаччини, то в цьому сезоні все склалося зовсім інакше. Ефект збагачення, який словаки відчували завдяки переоціненому приблизно на 15% крони у момент переходу на евро, тепер дуже швидко втрачається внаслідок рецесії. За найсвіжішими даними, ВВП країни цього року має скоротитися на 6,2%. І все це — за дуже стабільних системних основи економіки, створених ще за часів правління реформаторського кабінету Мікулаша Дзуринди.

Занадто високий курс крони, за яким було здійснено перехід до евро, дорого буде коштувати Братиславі в економічному сенсі. Ще в першому кварталі 2009 року Словаччина залишалася однією з небагатьох країн з позитивним ВВП, хоча вже тоді відчувалися ознаки уповільнення, що, насамперед, різке падіння виробництва автомобілів.

Словацька економіка дуже залежна від "здоров'я" цієї галузі. Адаже 35% промислового виробництва і 40% експорту — це продукція концернів VW, KIA і Peugeot. Варто нагадати, що висока динаміка зростання словацького ВВП у 2002—2007 роках була пов'язана з інвестиційною експансією світових корпорацій (не тільки автомобільного сектора), яких уряд Словаччини залучав, між іншим, більш дешево, ніж у сусідів, робочою силою і державними доплатами. Звичайно, важливу роль відігравали і такі чинники, як стабільна економіка, розвинута транспортна інфраструктура та зручне розташування регіону Братислави й долини Вага (саме туди прийшло найбільше інвестицій), недалеко від західноєвропейських ринків збуту.

Проте тоді у боротьбі за інвесторів сили країн Вишеградської четвірки були порівняними. Тепер, коли виробництво в Словаччині обходиться значно дорожче, ніж у сусідів (за винятком Австрії), переваги спільної валюти

може виявитися недостатньо, щоб зберегти інвестиційну привабливість країни. Поки триває криза й інвестори бояться нестабільних Угорщини та України і разом з ними Польщі з Чехією, Словаччина виглядає островом стабільності. Але як тільки ситуація у сусідів нормалізується, інвестори знову будуть поглядати у бік Польщі, Чехії та інших країн.

Цікаво, що нинішній словацький уряд веде себе так, ніби рецесії немає. Ніяких особливих скорочень витрат не буде, внаслідок чого дефіцит бюджету повинен досягти 4 млрд евро, що становить 6,5% ВВП. Причина очевидна — парламентські вибори в червні 2010 року [3].

ВИСНОВКИ

Отже, кожна постсоціалістична держава Центральної Європи мала унікальні причини кризи. А тому в кожній країні криза протікала по-особливому, а отже, і стратегія виходу з кризи в урядах цих країн була власна. Для України варто було б запозичити деякі елементи стратегій кожної країни. Так, з польського досвіду для нас актуальним є стратегія скорочення державних витрат та зменшення дефіциту бюджету. Це дасть змогу скоротити державні видатки на соціальні програми, а вивільнені кошти можна буде вкласти в структурні проекти. Крім того, зменшення державних витрат знизить тиск інфляції та зменшить напругу на валютному ринку.

Щодо словацького досвіду, то Україна могла б наслідувати дії уряду та центрального банку Словаччини щодо протидії кризи в банківському секторі, який є одним з найбільш постраждалих від кризи в Україні.

Література:

1. Аналитический обзор рынков Центральной и Восточной Европы [Электронный ресурс] // Дело. — 2009. — Режим доступа: <http://delo.ua/ekonomika/mirovaya-ekonomika/analiticheskij-obzor-rynkov-centralnoj-i-vostochnoj-132243/>
2. Бегали Н. Прогнозы развития кризиса [Электронный ресурс] // Н. Бегали // Эксперт-К. — 2009. — Режим доступа: <http://www.kn.kz/articles.php?id=4254>
3. Логинов Я. Евровалюта как рецепт против кризиса? Попытка не удалась [Электронный ресурс] // Я. Логинов // Зеркало недели. — 2009. — № 22 (750). — Режим доступа: <http://www.zn.ua/2000/2250/66474/>
4. Лубенский А. Украина: хаотичный выход из кризиса [Электронный ресурс] // Андрей Лубенский // РИА "Новости". — 2009. — Режим доступа: <http://rian.com.ua/analytics/20091210/78252577.html>
5. Berglof E. Transition in Crisis? [Электронный ресурс] // Erik Berglof // Project Syndicate. — 2009. — Режим доступа: <http://www.project-syndicate.org/commentary/berglof4/English>
6. Turmoil at Twenty — Recession, Recovery, and Reform in Central and Eastern Europe and the Former Soviet Union / World Bank — World Bank Press, 2009. — 256 p.

Стаття надійшла до редакції 01.12.2010 р.