

3. Эндрэс А. Экономика окружающей среды / Пер. с нем. / А. Эндрэс. – К.: Либідь, 1995. – 168 с.

4. Реймерс Н.Ф. Экология (теории, законы, правила, принципы и гипотезы) / Н.Ф. Реймерс. – М.: Россия молодая, 1994. – 367 с.

5. Соколов В.В. Очерки истории экологической политики России / В.В. Соколов. – СПб.: Изд-во СПб УЭФ, 1994. – 116 с.

6. Кисельов М. Екологічна політика та державотворення / М. Кисельов // Схід. – 1998. – №4. – С. 38–40.

7. Снякевич І.М. Пріоритетні інструменти екологічної політики / І.М. Снякевич // Фінанси України. – 2000. – №10. – С. 139–147.

8. Про основні засади (Стратегія) державної екологічної політики на період до 2020 року. Закон України // [Електрон. ресурс] – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2818-17>

9. Завадський Й.С. Менеджмент / Й.С. Завадський – К.: УФІМБ, 1997. – 312 с.

УДК [330.33:330.131.7]:330.342

Г.Ю. ЯЦЕНКО,
аспірантка, ДУ Інститут економіки та прогнозування НАН України

Ризики та умови розповсюдження криз в економіках емерджентного типу

У статті виявлено основні характеристики країн емерджентного типу, які дозволили їм у даний час набути статусу рушійної сили реструктуризації глобальної економіки, і зроблено висновок про наявність в Україні потенційних можливостей бути зарахованою до даної групи країн.

Визначено, що існування значних і стійких фінансово-економічних дисбалансів за регіонами світу може призвести до настання другої хвилі масштабної кризи. При цьому світова криза 2008 року показала, що у порівнянні з країнами з емерджентними характеристиками, менш стійкими до негативних економічних явищ, є країни з розвиненими економіками. Однак унаслідок поширення кризових явищ через взаємозалежність розвитку економік різних країн новий економічний спад знову може стати глобальним.

Ключові слова: економіки емерджентного типу, індекс тиску на валютному ринку, кризові явища, канали поширення кризових явищ, економічні дисбаланси.

В статье выявлены основные характеристики стран эмерджентного типа, которые позволили им в настоящее время получить статус движущей силы реструктуризации глобальной экономики, сделан вывод о потенциальных возможностях Украины быть отнесенной к данной группе стран.

Определено, что существование значительных и устойчивых финансово-экономических дисбалансов в регионах мира может привести ко второй волне масштабного кризиса. При этом мировой кризис 2008 года показал, что по сравнению со странами эмерджентного типа, менее устойчивыми к негативным экономическим явлениям, есть страны с развитыми экономиками. Однако вследствие распространения кризисных явлений из-за взаимозависимости развития экономик разных стран новый экономический спад снова может стать глобальным.

Ключевые слова: экономики эмерджентного типа, индекс давления на валютном рынке, кризисные явле-

ния, каналы распространения кризисных явлений, экономические дисбалансы.

In the article the main characteristics of emerging economies were defined. It seems that due to these characteristics, emerging economies received the status as a driving force of world economic restructuring. Also, in the article the conclusion about the potential of Ukraine to be classified as a member of this group of countries was made.

It was defined that the existence of large and steady financial and economic imbalances in the world can lead to a new wave of large-scale crisis. In this case, the global crisis of 2008 showed that in comparison with the emerging economies, advanced economies are less resilient to adverse economic events. However, due to the spread of the crises because of interdependence of economic development of different countries, new recession may become a global again.

Keywords: emerging economies, exchange market pressure index, crises, channels of crises transmission, economic imbalances.

Постановка проблеми. Відомо, що глобальна економічна криза впливає на всі країни, однак цей вплив є неоднаковим і залежить від характеристик та особливостей, притаманних певній країні, зокрема від рівня її розвитку. Особливо цікавим є аналіз впливу негативних економічних явищ на країни з емерджентними ринками¹, що пов'язано з наступним: (1) до країн цього типу в сучасних умовах поступово переходить роль рушійної сили реструктуризації глобальної економіки; (2) ринки цих країн уже відкриті, але при цьому не сформовані механізми, що пом'якшують вплив фундамен-

¹ Тобто країни з економіками, що розвиваються, характеризуються значною площею ефективною територією, високими темпами економічного зростання, нестабільністю політичної ситуації в країні, волатильністю зовнішньоекономічної діяльності. Щодо України, з дослідження, представленого в [1], випливає висновок про наявність в Україні потенційних можливостей бути зарахованою до групи країн з економіками емерджентного типу.

тальних факторів виникнення економічної нестабільності. Тому стійкість цих країн до негативних економічних явищ визначить, чи зможуть вони залишитися еталоном економічного зростання і успішного проведення соціально-економічних реформ або опиняться на межі економічного колапсу, як це трапилося з країнами Східної та Центральної Європи, зокрема Латвією, Естонією, Литвою, внаслідок настання світової кризи 2008 року.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Зазначимо, що проблемам економічних криз та нестабільності присвячені роботи вітчизняних та закордонних вчених, зокрема Т. Апотекер, С. Бартелеми, Б. Баумоля, О. Безрук, С.М. Дробишевського, Б. Ейхенгіна, М.В. Каменьських, Е. Роуза, Дж. Сегерстрома, М.І. Скрипниченко, П.В. Труніна, М.Ю. Турунцевої, Є. Федорової, С.С. Шумської, А.Д. Юдіна, дослідження співробітників Організації Об'єднаних Націй та ін.

У роботах зазначених авторів розглянуті питання розробки систем макроекономічних індикаторів, що дозволяють здійснювати моніторинг фінансової стабільності, проаналізована працездатність індикаторів-провісників нестабільності і кризи фінансової системи, проведено моніторинг фінансової стабільності в країнах, що розвиваються, виявлено вплив стабільності банківського сектору на економічну активність, проаналізовані економічні показники, що впливають на розвиток економіки і фінансових ринків, використана непараметрична модель Data Mining для попередження фінансових криз на ринках, що розвиваються, досліджено канали розповсюдження криз у певні групи країн, розглянуті питання, пов'язані з аналізом проблем, які виникли в розвинутих країнах та країнах, що розвиваються, в результаті настання світової фінансово-економічної кризи та ін.

Невирішені частини проблеми. Аналіз публікацій дозволяє зробити висновок про наявність зростаючого наукового інтересу до проблем розповсюдження криз у глобальній економіці, однак, незважаючи на наявність робіт у цій сфері, недостатньо вивченими залишаються питання визначення ризиків та умов розповсюдження криз в економіці емерджентного типу, а також їх стійкості до цих негативних економічних явищ.

Отже, **мета статті** полягає у визначенні стійкості країн емерджентного типу до економічних криз, ризиків та умов їх розповсюдження в ці економіки. Зазначене дозволить запропонувати відповідні рекомендації щодо економічної політики держави. Адже саме від заходів державного регулювання залежить досягнення стабільності економіки та її вихід на траєкторію стійкого та збалансованого зростання в умовах трансформації.

Виклад основного матеріалу. З наведеного вище визначення країн емерджентного типу випливає, що ці країни мають специфічні характеристики і особливості, які відрізняють їх від країн із розвинутою економікою. Виходячи з того що наявність зазначених характеристик дозволила країнам емерджентного типу в даний час зайняти лідируючі позиції, цікавим є виявлення причин і ризиків розповсюджен-

ня фінансово-економічних криз, аналіз їхнього впливу на економіку цих країн.

Відомо, що виникнення глобальних криз передусім є наслідком взаємозалежності економік різних країн, тобто глобалізації. Адже значна кількість криз, що починалися як явища, характерні тільки для «країни походження», торкнулися глобальної економіки. Згідно з [2–4] як передавальна ланка кризових явищ можуть виступати такі канали: макроекономічний канал; торгівельний канал; фінансовий канал.

Саме існування зазначених каналів розповсюдження криз ідентифікує країни з емерджентними ринками, вразливими до можливості настання другої хвилі кризи (зокрема, в результаті їхньої залежності від потоків іноземного інвестування з економічно розвинених країн). Адже незважаючи на те, що економічні зв'язки між країнами, що розвиваються, зміцнилися, ці країни схильні до впливу економічної ситуації в країнах із розвинутою економікою.

При цьому згідно з [4] на основі побудови та оцінки панельної пробіт-моделі визначено, що для країн ОЕСР, країн, що розвиваються, та країн СНД, що перебували у кризовому стані у 1997–1998, 1998–1999 роках та у 2008 році, статистично значущим каналом розповсюдження криз в їхній економіці виявився саме фінансовий канал, а також сукупність певних макроекономічних показників (зокрема, темп зростання реального ВВП, індекс споживчих цін, рівень безробіття). Якщо ж брати до уваги лише країни СНД, значимими виявилися торгівельні, фінансові канали та відповідні макроекономічні показники (зокрема, темп зростання грошової маси M2).

Щодо України, для дослідження каналів розповсюдження кризи використано регресійну модель, яка відображає залежність бінарної змінної Y від ряду економічних індикаторів (зокрема, відношення сальдо рахунку поточних операцій до ВВП; темп зростання вимог за банківськими кредитами; темп зростання реального ВВП; індекс споживчих цін; темп зростання грошової маси (розглянуті грошові агрегати M2 та M3); рівень безробіття, розрахований за методологією МОП; відношення експорту та імпорту до ВВП країни; відношення прямих інвестицій до ВВП країни; фондові індекси країни; індекс цін на нафту Brent (ICE Brent), \$/барель; відносні зміни сальдо операцій з капіталом та фінансових операцій; темп зростання зовнішнього державного боргу; ціни на сталь).

Формалізація залежної бінарної змінної Y проводилася за допомогою побудови індексу тиску на валютному ринку (IEMP) [5], який вказує на зміни валютного курсу в результаті відсутності дій з боку Національного банку щодо інтервенцій на валютному ринку або збільшення процентних ставок для захисту стабільності національної валюти. IEMP України представлено як середньозважене індексних змін офіційного курсу НБУ, міжнародних валютних резервів та середньозваженої ставки за усіма фінансовими інструментами.

Наступні етапи побудови моделі оцінки каналів поширення кризових явищ полягали у: визначенні оптимальної кіль-

кості факторів бінарної моделі, типу моделі (logit–модель або probit–модель), а також оцінці значущості моделі в цілому, для чого було проаналізовано статистику Макфаддена, різницю між логарифмічною функцією правдоподібності та обмеженою логарифмічною функцією правдоподібності, *LR statistic*. У результаті зазначених дій визначено, що оптимальною моделлю оцінки каналів поширення криз в економіку України є трифакторна пробіт–модель, до складу якої увійшли фондові індекси країни *i* в період *t* (*PFTS*); індекс цін на нафту Brent (ICE Brent), \$/барель (*PETROLEUM*); відношення сальдо рахунку поточних операцій до ВВП (*CA*). Значення коефіцієнтів пробіт–моделі наведено нижче (у дужках представлено статистичну значимість коефіцієнтів).

$$P(Y_i = 1) = \begin{matrix} -25,123 \cdot CA & -0,005 \cdot PFTS & +2,489 \cdot PETROLEUM & -2,482 \\ (0,0270) & (0,0411) & (0,0835) & (0,0637) \end{matrix} \quad (1)$$

*McFadden R*² = 0,350 *Pr obability (LR stat)* = 0,005 *S.E.* = 0,279

де *Y* – ймовірність настання фінансової кризи; *CA_t* – відношення сальдо рахунку поточних операцій до ВВП; *PFTS_t* – фондові індекси країни в період *t*; *PETROLEUM_t* – індекс цін на нафту Brent (ICE Brent), \$/барель; *McFadden R – squared* – статистика Макфаддена або індекс відношення правдоподібності (є аналогом коефіцієнта детермінації в лінійних регресійних моделях), *LR statistic* – тест відношення правдоподібності (є аналогом *F*–статистики в лінійних регресійних моделях), *S.E.* – стандартна помилка регресії (є показником розсіювання значень випадкової величини відносно її математичного очікування).

У моделі, що розглядається, значення характеристики Макфаддена *McFadden R – squared* виявилось не дуже близьким до 1, що ускладнює висновок щодо статистичної значимості отриманої залежності (*McF R*² = 0,350). Проте всі включені в модель змінні при заданому рівні значимості (*a* = 0,05) є статистично значимими, значення *Pr obability (LR stat)* вказує, що модель у цілому є адекватною. Крім того, значення стандартної помилки регресії (*S.E.* = 0,279) вказує на те, що спостереження сукупності, що аналізується, згруповані навколо її середнього значення, що також є підтвердженням достовірності побудованої моделі.

Представлена вище модель (1) може бути використана для аналізу процесу розповсюдження криз в економіці України. Отже, зробимо висновок, що розвиток кризових процесів в Україні відбувався за фінансовим, макроекономічним та торговельним каналами.

Узагальнюючи вищесказане, заслуговує на увагу висновок Організації Об'єднаних Націй, представлений у звіті «Світовий економічний стан і перспективи в 2012 році» [6], про те, що поширення нової хвилі фінансової кризи з розвинених країн до країн з ринком, що формується, а також в інші країни, що розвиваються, можливо саме через торговельні та фінансові канали.

Слід зазначити, що значна кількість вітчизняних та зарубіжних економістів, зокрема [7–11], дотримуються думки про те, що ризик настання наступної хвилі фінансової кризи

у світовій економіці збільшується внаслідок існування значних і стійких економічних дисбалансів. Тому актуалізується питання встановлення причин виникнення економічних дисбалансів, що передували світовій кризі 2008 року. Зокрема, до даних причин належать такі [12–15]:

1. *Невисокі темпи інфляції, розширення кредитних можливостей та грошової маси, зростання фондових індексів*, що були характерними для розвинутих економік протягом останніх десятиріч, стимулювали приватний сектор до надмірного споживання. Наслідком зазначеного стали більш високі темпи інфляції в даний час. Зазначене узгоджується з кількісною теорією грошей. При цьому відповідно до кейнсіанської теорії розв'язання проблеми забезпеченості товарів грошовою масою в умовах надмірного споживання та високих темпів інфляції полягає у виникненні значного торгового дефіциту та високих темпів зростання державного боргу, а отже в нарощуванні економічних дисбалансів.

2. *Необґрунтовано низькі процентні ставки на фінансові інструменти*, що пояснюється «парадоксом заощаджень» Б. Бернанке. Суть парадоксу полягає в тому, що збільшення рівня заощаджень у країнах, що розвиваються, спровокувало зростання рівня ліквідності на світовому ринку, що забезпечило доступність дешевих грошей для різних інституціональних секторів американської економіки. Своєю чергою, поширення кредитних можливостей стало причиною зростання неповернень житлових кредитів неблагонадійними позичальниками, що й призвело до виникнення в 2006 році у США іпотечної кризи. Крім того, відомо, що саме система іпотечного кредитування у США стала головною причиною рецесії і глибокого спаду економік світових держав і невеликих держав в усьому світі.

3. *Суперечний напрямок потоків капіталу, а саме переміщення потоків фінансового капіталу з країн з економіками, що розвиваються, у країни з розвиненими економіками та рух іноземних інвестицій у зворотному напрямку*. Відзначимо, що Т. Bracke, М. Bussiere, М. Fidora, R. Straub виділяють структурні та циклічні детермінанти, які пояснюють дане явище. При цьому, на думку даних авторів, структурні фактори пов'язані з неоднорідним рівнем фінансового розвитку регіонів світу, тоді як до групи циклічних факторів відносяться процеси заощадження та інвестування приватного та державного секторів. Розглянемо більш докладно вплив структурних та циклічних факторів на виникнення у світовій економіці незбалансованості [12].

Структурні фактори

3.1. Глобальна економічна та фінансова інтеграція сприяє збільшенню міжнародних потоків капіталу та зниженню контролю за їх трансграничним переміщенням. Однак цей фактор не пояснює зазначений вище напрямок потоків капіталу в останні роки. Ці явища можуть бути пояснені за допомогою таких аспектів, як недосконалість фінансових ринків у країнах з економіками, що розвиваються, та швидкий розвиток країн азійського регіону.

3.2. Рівень розвитку фінансового ринку (оцінюється за допомогою відношення кредиту до ВВП в економіці), фінансових інститутів країни, ступінь захисту майнових прав. В умовах глобальної фінансової інтеграції спостерігається постійне збільшення закордонного попиту на активи США, що викликано специфічними характеристиками їхньої фінансової системи, а саме здатністю країни поставляти на глобальний ринок безпечні активи. Крім того, незважаючи на зростання фінансової відкритості індустриальних економік, рівень фінансового розвитку США все ще значно перевищує рівень розвитку останніх.

Вітчизняними та закордонними економістами підкреслюється, що заощадження населення тих країн, для яких характерні слабкі та мінливі фінансові ринки, будуть обходити вітчизняну фінансову систему та стимулювати фінансовий відтік у країни з розвинутими фінансовими ринками. Своєю чергою, результатом наявності в країні добре розвинутого фінансового сектору і збільшення продуктивності праці буде зростання рівня позик населенням для забезпечення споживання в припущенні великих доходів [16]. Тому підвищення попиту на фінансові активи США (у результаті зниження постачання фінансових активів з інших країн) з'явилося стимулом для зростання їхнього добробуту та зростання споживання, що, своєю чергою, призвело до дефіциту поточного рахунка платіжного балансу.

Циклічні фактори

3.3. Зміни в демографічних тенденціях. Демографічні трансформації в напрямі більш високого рівня літнього населення збільшують заощадження домогосподарств. При цьому практична відсутність соціальної захищеності і пов'язаний з відзначеним фактом значний рівень невизначеності відносно майбутнього розвитку визначає наявність високого рівня заощаджень, зокрема населення Азії. Своєю чергою, зниження рівня заощаджень домашніх господарств відбувається в підйомі приватного споживання.

3.4. Швидкий розвиток країн азійського регіону. Відносно прямих іноземних інвестицій слід зазначити, що велика частина прямих інвестицій (приблизно 80% на кінець 2009 року) припадала на частку країн із розвинутими економіками [17], тоді як у даний час вони направляються в країни з економіками, що розвиваються. Адже ці країни характеризуються найбільшими темпами зростання. За даними німецької газети *Handelsblatt*, «інвестори останнім часом виявляють все більший інтерес до країн Східної Азії – Китаю, Японії та Республіки Корея. При цьому більше половини капіталовкладень, що направляються в країни Азії з США та Західної Європи, припадає на частку Китаю. Якщо в 1990 році в цю країну надходило менше 20% іноземних інвестицій, вкладених в азійську економіку, то останнім часом – понад 50%» [18]. При цьому Китай залучає прямі іноземні інвестиції в сегменти ринку, що є фінансово вигідними, а саме: виробництво автомобілів, машинобудування, інфраструктурні проекти. Результатом зазначеного є підвищення

рівня продуктивності праці, що, як вже було зазначено, є однією з причин збільшення профіциту країн Азії.

Відзначене вище не узгоджується з парадоксом Лукаса, суть якого полягає в тому, що капітал не переміщується з розвинених країн у країни, що розвиваються, незважаючи на той факт, що країни, які розвиваються, мають більш низький рівень капіталу на одного співробітника [19]. Так, Роберт Лукас виділяє такі причини, згідно з якими капітал не переміщується з багатих країн у бідні, а саме: розходження в рівні розвитку людського капіталу, науки; недосконалість ринку капіталу та існування політичних ризиків у країнах, що розвиваються, та ін.

Щодо України, то за розглянутими вище основними причинами незбалансованості світової економічної системи в XXI ст. можна виділити макродиспропорції, які стали підґрунтям перебігу в країні фінансово-економічної кризи 2008–2009 років. Зокрема, до числа цих диспропорцій можна віднести такі [10, 11, 20]:

- по-перше, непропорційність між зростанням балансового капіталу банків за 2006–2009 роки, зростанням номінального ВВП і грошової маси (зростання балансового капіталу приблизно в 2–2,5 раза перевищував зростання за цей період інших двох показників). Якщо протягом 2001–2005 років обсяги грошової маси перевищували обсяги зобов'язань банків (причому вирішальну роль у зростанні ресурсної бази відігравали чинники, пов'язані з розвитком реального сектору), то «в 2006 році обсяг зобов'язань перевищив грошову масу на 114%, а в наступні роки таке перевищення швидко збільшувалося – аж до 157% у 2009 році». Крім того, суттєво змінилася динаміка структурних елементів зобов'язань банків, прискорилося зростання елементів, не пов'язаних із динамікою національного реального сектору. Так, «обсяги коштів інших банків зросли майже в 2,4 раза, цінних паперів власного боргу – в 2,6 раза, інших зобов'язань – майже в 1,8 раза» [11];

- по-друге, диспропорція між грошовою масою і заборгованістю економічних суб'єктів перед банками, зокрема кредитні вимоги банків значно перевищили обсяги ліквідності їх боржників, що призвело до виникнення загрози втрати банками ліквідності;

- по-третє, зростання заборгованості банківського та інших секторів економіки. На 1 січня 2007 року обсяг валового зовнішнього боргу становив \$54,5 млрд. (51,2% ВВП), збільшившись упродовж року на \$14,9 млрд. (37,3%) проти \$9 млрд. (29,3%) у 2005 році. В структурі валового зовнішнього боргу 72% становили довгострокові зобов'язання;

- по-четверте, розбалансування між реальним споживчим попитом і товарною пропозицією, що зросла в результаті падіння цін на світових ринках, зниження курсів акцій та інших цінних паперів;

- по-п'яте, нарощування обсягів споживчого кредитування за умов низького рівня інвестицій у відновлення основних засобів, що призвело до стимулювання імпорту за рахунок використання кредитних ресурсів тощо.

МАКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ СУЧАСНОЇ ЕКОНОМІКИ

Як вже було зазначено, загострення представлених вище дисбалансів може стати причиною нового економічного спаду (нової хвилі кризи). При цьому ризик поширення кризових явищ в економіці емерджентного типу залежить від їхніх економічних та фінансових зв'язків із провідними розвиненими країнами, а стійкість будь-якої економіки до даного явища визначається її характеристиками за позиціями: стан ринку нерухомості; відкритість економіки; бюджетна позиція та стан фінансового ринку [6, 21]. У таблиці представлено огляд даних позицій (напередодні кризи 2008 року) для Іспанії, Греції, Німеччини, а також Польщі та України [22–26].

З таблиці випливає, що закритість економіки Польщі забезпечила її незалежність від зниження у глобальній торгів-

лі, а також забезпечила низький рівень бюджетного дефіциту. В результаті Польщі вдалося підтримати зростання ВВП на всіх етапах кризи. Своєю чергою, погіршення становища Німеччини у значній мірі пов'язано з наявністю експортно-орієнтованої моделі розвитку. Наявність значного державного боргу в економіці Греції ще до настання економічної кризи 2008 року призвело до наміру передати частину свого суверенітету Європейському Союзу в результаті погіршення бюджетної ситуації тощо.

У цілому, як зазначено в [27], «...події 2008–2009 років засвідчили, що економіки країн із високим ступенем боргової залежності найбільше постраждали від проявів світової фінансової кризи. Крім того, глобальна фінансова криза показала: для того, аби отримати належний простір для за-

Характеристика економічних показників деяких розвинених країн (Німеччина, Іспанія, Греція), а також країн, що розвиваються (Польща, Україна)

Показники	Країни				
	Німеччина	Іспанія	Греція	Польща	Україна
Стан ринку нерухомості	До 2010 року ціни на житло зростали повільно (не більше 4% на рік), відсоткові ставки на іпотечку залишалися відносно низькими (менше 4%). Пропозиція на первинному ринку нерухомості не встигала за попитом	У передкризовий період сектор нерухомості характеризувався надлишком житла, значна частина якого придбана в кредит. У результаті припинення економічного зростання відбулося зниження обсягів будівництва на фоні зменшення споживчих витрат	Починаючи з 2008 року падіння цін на нерухомість в Греції становило 20–23% У докризові роки пузир на цьому ринку не виникав, тоді як вартість об'єктів нерухомості у всьому світі стрімко росла	У передкризовий період ціни на нерухомість були значно нижче, ніж у багатьох містах Європи та Росії, а в 2008–2009 роках додатково впали на 14%	З 2005 по 2008 рік спостерігається різке зростання цін на нерухомість, що стало результатом буму іпотечного кредитування. З початком кризи 2008 року ціни знизилися до рівня 2006 року. Зниження триває і в даний час
Відкритість економіки	Існує надмірна відкритість економіки, що пов'язано з наявністю значних експортноорієнтованих секторів виробництва	Після приєднання до ЄЕС структура експорту не характеризувалася чітко вираженим експортноорієнтованим характером. Більш того, в експорті продовжували превалювати порівняно дешеві товари традиційних галузей	У 2008 році відношення експорту до ВВП становило 8,59%, що вказує на відсутність експортноорієнтованої моделі розвитку	Є країною з найбільш закритою економікою в порівнянні з іншими країнами-учасницями євросони	Інтегрована в глобальну систему переважно через іноземний банківський капітал та експорт, рівень якого визначає економічну активність країни
Бюджетна позиція	У 2008 році спостерігався профіцит бюджету в розмірі 0,1% ВВП. У 2009 році дефіцит бюджету становив 3,0% ВВП	У 2009 році дефіцит бюджету становив 17,9% (допустимий рівень дефіциту бюджету в євросоні становить 3% ВВП), що перевищило рівень 2007 року в 18,5 разів	Акумулювала державний борг ще до настання кризи. У 2009 році дефіцит бюджету досяг рівня 12,7% ВВП	У 2007 році бюджетний дефіцит знаходився на рівні менше 2%	Починаючи з 2008 року в результаті залучення значної кількості кредитів від міжнародних фінансових організацій, дефіцит державного бюджету різко збільшився і в 2009 році перевищив 16%
Стан фінансового ринку	За масштабами фінансового ринку Німеччина поступаєтьс Великобританії та Франції. У 2008 році фондовий ринок рекордно впав	Фінансовий сектор знаходиться у високій залежності від будівельного сектора і ринку нерухомості	Сектор державних фінансів відчуває значний вплив реального сектора економіки (залежить від темпів зростання ВВП)	Інфраструктура фінансового ринку вважається чи не зразковою для постсоціалістичних держав	Місце і роль фінансового ринку в економіці вельми суперечливі. Суперечливим є і сам розмір фінансової системи

* Джерело: сформовано автором самостійно.

стосування стимулюючих заходів у період економічних негараздів, уряд повинен мати досить низький рівень державного боргу в докризовий період».

Щодо висновку про стійкість країн емерджентного типу до кризових подій, відзначимо, що згідно з дослідженням Організації Об'єднаних Націй «Світовий економічний стан і перспективи в 2012 році» [6] країни емерджентного типу виявилися більш стійкими до кризи. Ці країни мають переваги порівняно з розвиненими економіками в плані подолання наслідків кризи 2008 року. Зокрема, в більш важкому становищі розвинені країни перебувають за такими показниками: криза в сфері зайнятості («рівень безробіття становив у середньому в розвинутих країнах 8,6% в 2011 році, що все ще значно вище рівня в 5,8%, зареєстрованого в 2007 році»), погіршення перспектив економічного зростання; криза суверенного боргу, зростаюча нестійкість фінансового сектору.

Своєю чергою, у країнах емерджентного типу відновлення зайнятості відбувається набагато швидше та їхнє значення у світовій торгівлі продовжує зростати. «У період між 1995 і 2010 роком частка даних країн у світовій торгівлі збільшилася з 28,5 до 41,2 відсотка. У 2011 році вони були головним двигуном відновлення зовнішнього попиту, забезпечивши половину світового зростання імпорту в порівнянні з 43 відсотками в середньому за три роки до кризи» [6].

Висновки

Таким чином, у нинішній час роль рушійної сили реструктуризації глобальної економіки переходить до країн емерджентного типу. При цьому збереження ними досягнутих лідируючих позицій у світовій економіці, а також придбання можливостей впливу на світову економіку залежить від запровадження заходів ефективної економічної політики, яка, зокрема, має включати: (1) формування механізмів своєчасного реагування на кризи за допомогою здійснення моніторингу фінансової стабільності країни на основі розробленої системи макроекономічних індикаторів; (2) оцінку стратегічних напрямів соціально-економічного та інноваційного розвитку на базі створеного форсайт-центру, виявлення технологічних проривів, які здатні впливати на економіку та суспільство в середньо- та довгостроковій перспективі, (3) підтримку темпів економічного зростання в результаті переходу на інноваційну модель економіки; (4) розвиток фондового ринку через зміну парадигми державного управління фінансовим ринком, прикладом чого може слугувати впровадження японського підходу $P2M^2$ у діяльність установ Міністерства фінансів України, а також запровадження дієвої практики застосування інструментів ризик-менеджменту в систему регулювання різних сегментів фінансового ринку; підтримку державою подальшого розвитку недержавних пенсійних фондів, які можна розглядати як частину фінансового сектора, що представляє собою єдине джерело довгострокового капіталу в економіці будь-якої країни світу; укріплення зв'язку вітчизняного фондового ринку з ринками

ключових гравців світових ринків, зокрема, забезпечення прозорості функціонування фондового ринку, підвищення рівня його капіталізації тощо.

Перспективи подальших досліджень. Як напрями подальших наукових досліджень актуальним є виокремлення індикаторів ідентифікації економічних дисбалансів в економіках емерджентного типу, існування яких може призвести до настання економічних криз.

Список використаних джерел

1. Яценко Г.Ю. Інноваційний розвиток країн емерджентного типу / Г.Ю. Яценко // Економіст. – 2012. – №8. – Режим доступу: <http://ua-ekonomist.com>
2. Миронова Ю.А. Распространение кризисов: Теория и практика в приложении к кризису 1998 г. – Москва: EERC, 2007.
3. Моисеев С. Международное распространение кризиса / С. Моисеев // Все о финансовых рынках. – 2000. – №10 (12). – Режим доступа: <http://www.spekulant.ru/archive/12.html>
4. Федорова Е. Анализ и оценка каналов распространения финансовых кризисов на развивающихся рынках / Е. Федорова, О. Безрук // Вопросы экономики. – 2011. – №7. – С. 120–128.
5. Eichengreen B. Exchange Market Mayhem: The Antecedents and Aftermath of Speculative Attacks / B. Eichengreen, A. Rose, C. Wyplosz // Economic Policy. – 1995. – 21. – Pp. 249–312.
6. Мировое экономическое положение и перспективы в 2012 году / Организация Объединенных Наций. – Режим доступа: <http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/index.shtml>
7. Felton A. The First Global Financial Crisis of the 21st Century [online] / A. Felton, C. Reinhart A // VoxEU.org Publication. – Available from: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/1352>
8. Global Risks 2011 [online] / World Economic Forum. – Available from: <http://riskreport.weforum.org/>
9. Jean-Pierre Andre Economic Imbalances: New Zealand's Structural Challenge // New Zealand Treasury Working Paper. – 2011. – Available from: <http://www.treasury.govt.nz/publications/research-policy/wp/2011/11-03>
10. Україна-2015: Національна стратегія розвитку. Економіка // Всеукраїнське громадське об'єднання Успішна Україна. – Режим доступу: <http://uspishnaukraina.com.ua/nsa/99.html>
11. Шулевська О. Ресурсні аспекти банківської кризи 2008–2009 років в Україні // Вісник НБУ. – 2011. – №2. – С. 16–19. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Vnbu/2011_2/2011_02_2.pdf
12. A framework for assessing global imbalances: Occasional Paper Series / T. Bracke, M. Bussiere, M. Fidora, R. Straub. – European Central Bank, 2008. – 53 p.
13. Adams C. Causes and Consequences of Global Imbalances: Perspective from Developing Asia [online] / C. Adams, D. Park // Asian Development Review. – 2009 – vol. 26. – №1. – Pp. 19–47. – Avail-

² Під $P2M$ розуміють методологічний підхід, ідеологія й технологія якого спрямовані на створення цінності з допомогою креативного механізму проектного менеджменту та програмного підходу [28].

lable from: <http://www.adb.org/Documents/Periodicals/ADR/pdf/ADR-Vol26-1-Adams.pdf>

14. White W.R. Financial system and macroeconomic resilience / W.R. White // Fourth BIS Annual Conference, 2005, Opening remarks

15. Апокин А. Финансовая составляющая «проблемы глобальных дисбалансов» в мировой экономике [Электрон. ресурс] / А. Апокин // Проблемы прогнозирования. – 2008. – №4. – Режим доступа: <http://socionet.ru/publication.xml?h=repec:rus:diviyi:2008411>

16. Wei Ju.J. A solution to two paradoxes of international capital flows / Ju. J. Wei, S-J. Wei // NBER Working Paper. – 2006. – №12668.

17. R. de Rato Correcting Global Imbalances – Avoiding the Blame Game [online] / IMF, 2005. – Available from: <http://www.imf.org/external/np/speeches/2005/O22305a.htm>

18. Экономика Китая. Китай во внешнеэкономической деятельности [Электрон. ресурс] // Режим доступа: <http://www.ereport.ru/articles/weconomy/china3.htm>

19. Lucas R. Why Doesn't Capital Flow from Rich Countries to Poor Countries / R. Lucas // American Economic Review, 80. – Pp. 92–96.

20. Шинкарук Л.В. Макроэкономические предпосылки и ход экономического кризиса в Украине / Л.В. Шинкарук // Экономическая теория. – 2010. – №2. – С. 61–70.

Orendt M. Consequences of the Financial Crisis on Europe / Bilgesam. – Available from: http://www.bilgesam.org/en/index.php?option=com_content&view=article&id=234:consequences-of-the-financial-crisis-on-europe&catid=70:ab-analizler&Itemid=131

22. Дефіцит держбюджету у 2009 р. склав більше 16% / РБК Україна. – Режим доступу: <http://www.rbc.ua/ukr/top/show/defitsit-gosbyudzheta-v-2009-g-sostavil-bolee-16-13052010124500>

23. Долговой кризис в Греции сопровождается падением стоимости недвижимости / Аудиторская фирма «Контракты – Аудит». – Режим доступа: <http://www.audyt.lviv.ua/ru/novosti-sajta/3207-borgova-kryza-v-grecii-suprovodzhujetsja-padinnjam-vartosti-neruhomosti.html>

24. Мироненко Т.В. Государственный долг Украины и проблемы его обслуживания / Т.В. Мироненко, В.В. Костогрыз // Інноваційна економіка. – С. 271–279. – Режим доступа: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/inek/2012_1/271.pdf

25. Недвижимость в Польше / Режим доступа: <http://www.luxury.net.ru/foreignrealty/5426.html>

26. Яковлев П. Кризис на Юге Европы: Испания и Португалия в тисках жесткой экономии / П. Яковлев. – Режим доступа: http://www.perspektivy.info/oykumena/europe/krizis_na_juge_jevropony_ispanija_i_portugalija_v_tiskah_zhestkoj_ekonomii_2012-06-13.htm

27. Богдан Т. Сучасні умови до управління ризиками державного боргу / Т. Богдан // Вісник НБУ. – 2011. – №11. – С. 10–17.

28. Іваницька О.М. Державне регулювання фінансових ринків в Україні у посткризовий період / О.М. Іваницька // Фінанси України. – 2012. – №2. – С. 35–43.