

МАКРОЭКОНОМИКА

УДК 338.22.01+ 339.5

Олег Ярёмко

ФИНАНСОВАЯ СОСТАВЛЯЮЩАЯ СОГЛАШЕНИЯ ОБ АССОЦИАЦИИ УКРАИНЫ СО СТРАНАМИ ЕС: ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ РОСТА И ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ РИСКИ

Определяются преимущества и риски финансовой открытости экономики Украины в контексте имплементации Соглашения об ассоциации со странами ЕС в условиях, когда размерность внутренней институциональной системы не совпадает с размерностью европейской конкурентной среды. Показано, что в условиях наличия широкого круга поставщиков современных финансовых услуг наполняются содержанием такие каналы связи между финансовым и реальным секторами экономики, как кредитный и депозитный, канал залога, канал управления активами. Меняется относительная ликвидность активов с учётом их внешней инвестиционной привлекательности, происходит экзогенное изменение относительных цен на активы, что может сопровождаться перераспределением национального богатства и экономической власти, в том числе, и в наиболее конфликтных формах и ростом экзогенной и эндогенной неопределённости. Доказана целесообразность использования в этих условиях долгосрочных инструментов национального риск-менеджмента, основанные на экономическом суверенитете, сознательно выбранной модели национального социально-экономического развития, включая и её ценностно-институциональную основу, и на стабильности национальной денежной единицы.

Ключевые слова: финансовая открытость, долговая нагрузка, институциональный потенциал, институциональные риски, экономический суверенитет, национальный риск-менеджмент, эффективная конкуренция, экономический кризис.

JEL: A 100. E 690.

Украина не относится к числу стран-бенефициаров глобализации и финансовой открытости. Активное перераспределение глобальной экономической и геополитической власти коснулось нас в самой критической форме. Наряду с прямыми внешними угрозами существования Украины встает финансовая угроза нашему будущему.

Современная глобальная финансовая система для нашей страны – не столько источник ресурсов развития, сколько источник неопределённости, рисков и угроз. Количество существенных событий и факторов во внешней среде превышает адаптационный потенциал экономической системы Украины. Конкурентное давление все чаще приобретает разрушительный характер. Следствием этого является активизация энтропийных процессов в обществе и экономике. Крайне необходимо сломать эту опасную тенденцию упрощения и распада и выйти на траекторию устойчивого развития.

Фактор доступа к технологическим и финансовым ресурсам является вторичным по отношению фактора адекватных правил и стандартов. В центре критических событий в Украине, экономических и финансовых реформ находятся институциональная система, институциональный потенциал

Ярёмко Олег Леонидович (yaremenkooleg2@gmail.com), д-р экон. наук, проф.; ведущий научный сотрудник ГУ "Институт экономики и прогнозирования НАН Украины".

и институциональные риски как главные факторы нашей адаптации и развития. Текущие риски финансовой открытости слабой экономики имеют в основном финансовый характер, долгосрочные – структурно-институциональный.

Интеграция в европейское финансовое пространство открывает для Украины облегченный доступ к рынку заимствований. Прямым следствием этого может стать усиление внешней зависимости из-за роста внешнего долга, который уже сегодня достиг критической точки. Как свидетельствуют официальные данные Национального банка Украины, по состоянию на 1 апреля 2015 года валовой внешний долг Украины составлял 126,0 млрд долл. США. Относительно ВВП объем долга вырос за 1 квартал с 95,1 до 109,8% от ВВП. Это означает, что требования внешних кредиторов существенно превышают возможности украинской экономики. Даже простое обслуживание такого долга крайне ограничивает национальные ресурсы для инновационно-инвестиционного роста¹.

Самая долгосрочная внутренняя опасность связана со смягчением бюджетных ограничений для государства, банков, корпораций. Рынок как таковой работает в условиях массового соблюдения принципа жестких бюджетных ограничений. Легкий доступ к кредитам ослабляет стимулы для преодоления финансовых разрывов путем технологического развития и институционально-структурных изменений. Таким образом, страна может оказаться в финансово-институциональной ловушке, когда текущее равновесие поддерживается путем рефинансирования долгов.

Финансовое разделение Соглашения об ассоциации Украины со странами Европейского Союза² предусматривает очень важные изменения, как формальные, так и содержательные. Соглашение открывает свободный доступ внешних поставщиков финансовых услуг на внутренний рынок Украины, что может стать само по себе очень важным положительным фактором. Большое количество сегодняшних проблем экономики Украины связано с тем, что наша формально рыночная система ещё не имеет многих обязательных финансовых услуг и институтов. Спектр рыночных инструментов является узким как для инвестора, желающего получать доход, так и для вкладчика, который желает сохранить свои средства.

В результате почти все финансовые активы экономики сконцентрированы в банковской системе, которая является финансово и институционально перегруженной и имеет вследствие этого сложные системные проблемы с капиталом, с менеджментом, с ликвидностью и доверием со стороны потребителей банковских услуг. Эти проблемы накапливаются и сегодня, несмотря на интенсивную "зачистку" банковской системы Украины от слабых банков за последний год. Реальная финансовая открытость и умеренная разгрузка банковской системы Украины от доли финансовых активов будут способствовать стабилизации самой банковской системы и активизации инвестиций и сбережений в секторе.

Для Украины преимущества включения в более плотное и разветвленное финансовое пространство, которым является рынок финансовых услуг стран ЕС, заключаются в том, что рыночные связи становятся более устойчивыми и адекватными финансовым потребностям экономики. Это будет способствовать повышению мобильности общественных ресурсов и надежному отражению потребностей в структуре спроса и предложения на финансовом рынке. Однако потенциальные преимущества финансовой от-

¹ Сайт Национального банка Украины. http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44466.

² Угода про асоціацію України з країнами Європейського Союзу. http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/984_011?test=4/UMfPEGznhaP1.ZixKBnfzHI4s.s80msh8le6.

крытости, которую предоставляет нам Соглашение об ассоциации, несут с собой также и издержки, риски и угрозы.

Вследствие доступности для украинских потребителей и поставщиков финансовых услуг более развитого финансового рынка стран ЕС экономика будет приспосабливаться к финансовым стандартам и управленческим требованиям европейского пространства. Финансовая система может получить возможность больше соответствовать финансовым потребностям экономики. Количество каналов активов будет расти, будет меняться их относительная пропускная способность. В условиях наличия широкого круга поставщиков современных финансовых услуг более эффективно будут работать такие каналы связи между финансовым и реальным секторами экономики, как кредитный и депозитный, канал залога, канал управления активами. Рыночный механизм распределения ресурсов будет получать более целостный характер. В перспективе это будет способствовать стабилизации всей экономической системы.

Но есть риск, что эта стабилизация будет достигнута на более низком уровне. Как показал в свое время В. Сиденко (*Сиденко*, 2011. С. 84), чисто функциональная детерминация евроинтеграционных процессов ограничена. Сильную роль в этих процессах играет стохастическая составляющая, и поэтому ожидания относительно быстрого повышения эффективности на базе функционально детерминированных стандартов (вынужденно абстрагированных от ценностно-институциональной специфики отдельных стран), скорее всего, не оправдаются. Тот факт, что у Европы "вышло", не может рассматриваться как гарантия для любой страны, которая пытается присоединиться к ЕС.

В обществах, находящихся в зоне интенсивных трансформаций, в состоянии поиска устойчивой идентичности, ограничение институциональной специфики несет в себе опасность долгосрочного нарушения равновесия и попадания в институциональную ловушку. Подавление внутренних критериев принятия текущих и долгосрочных решений, попытки любой ценой соответствовать внешним стандартам приводят к обесцениванию национальных материальных и нематериальных активов, поэтому уровень их использования будет снижаться. Для неустойчивых состояний экономики вообще присуще нарушение соотношения между внутренними и внешними факторами, которое характеризовало "спокойное" состояние системы. Роль внешних факторов, особенно информационная и критериальная, становится аномально большой. В состоянии своеобразной институциональной сенсibilизации перестают работать институционально-ценностные защитные силы социального организма, ограждающие его от проникновения разрушительных влияний извне.

Наибольшая вероятность вхождения системы в нестабильное состояние возникает при её прохождении вблизи "особых точек" внешней среды, так называемых аттракторов, которые притягивают систему в область неустойчивости. Неопределенность такого нестабильного состояния обусловлена резким увеличением степени свободы отдельных элементов системы. Деградация институциональных ограничений и запретов расширяет поле допустимых действий, реакций, сигналов. В результате количество возможных состояний системы существенно возрастает. Такая неопределенность нестабильного состояния влечет за собой значительную вариативность конечного результата.

Существенным обстоятельством, определяющим дальнейшую судьбу системы, является соотношение размерности самой системы и её внешней среды. Как правило, более развитые системы имеют более сложную структуру – с большим количеством измерений социально-экономической

свободы своих субъектов, которая прямо или косвенно упорядочивается институтами и ценностями. Например, существенным измерением европейского цивилизационного пространства являются институты гражданского общества, с присущей им сферой ответственности и полномочий. В Украине такие институты либо отсутствуют, либо только формируются. Наша система институтов является относительно простой. Но недостаточная размерность системы при интенсивном поступлении информации и энергии извне приводит к её "разогреву" и нарастанию хаоса.

В условиях распространения круга потенциальных и реальных покупателей, кредиторов, инвесторов меняется относительная ликвидность активов с учётом их внешней инвестиционной привлекательности. Происходит экзогенное изменение относительных цен на активы, что может сопровождаться перераспределением национального богатства и экономической власти, в том числе и в наиболее конфликтных формах. В этом контексте серьёзную опасность будет создавать доступность земли как инвестиционного актива для использования различных финансовых инструментов с целью более тонкого рейдерства и установления реального контроля.

Неоднозначными могут быть последствия финансовой открытости и для динамики социально-экономического доверия. Вектор доверия может быть направлен как внутрь определенного социума, так и наружу. В стабильной социально-экономической системе внутреннее доверие входит в число своеобразных "иммунных сил" социального организма, которые защищают от несанкционированного проникновения деструктивных воздействий извне. Внутреннее доверие является одной из составляющих политики "институционального протекционизма", которая предоставляет существенные преимущества национальному производителю без нарушения принципа наибольшего благоприятствования.

Если же доверие направлено преимущественно во внешний мир, то социум теряет функциональную самодостаточность. Для субъектов, ориентированных на внутренний рынок, увеличиваются транзакционные издержки, падает эффективность использования ресурсов, ухудшаются условия удовлетворения потребностей за счет внутреннего рынка. Внешние факторы начинают играть решающую роль в равновесии системы, а потенциала внутренних процессов, функций и ресурсов для поддержания равновесия не хватает. Возникает ситуация, когда внутренний хаос ограничивается и компенсируется только внешним давлением и ресурсной подпиткой.

Но чем дольше равновесие поддерживается за счет внешних факторов, тем больше существование системы теряет экономическую целесообразность для её участников. Система или погибает, или, в случае слома негативной тенденции экзогенизации доверия, получает шанс перейти к новому, более высокому порядку. Ещё раз подчеркнем, что тенденция к росту хаоса в открытой системе имеет место, если энергии (информации) извне поступает очень много по сравнению с институционально-ценностными возможностями её усвоения. Поэтому угрозу неадекватного упрощения институциональной системы в ходе нового этапа реформ в Украине следует расценивать как одну из самых серьезных.

Кроме долгосрочных институционально-структурных последствий, сильного влияния следует ожидать со стороны текущих шоков и колебаний. На первых этапах имплементации Соглашения об ассоциации неизбежно будет ослабляться финансовый иммунитет экономики: те текущие ресурсные разрывы, которые нейтрализуются автоматически или полуавтоматически в достаточно глубоком институциональном пространстве европейского рынка за счет типичных реакций большинства участников рын-

ка, в условиях низкой институциональной плотности экономики Украины могут разрастаться до разрушительных масштабов.

В условиях финансовой открытости и экзогенизации экономического развития для субъектов расширяется пространство существенных событий. Если сегодня движение процентных ставок в еврозоне имеет отношение к реальным интересам украинских предприятий и домохозяйств примерно такое же, как сезонные колебания температуры на поверхности Марса, то в случае продажи кредитных активов украинскими банками эти ставки будут прямо влиять на денежные потоки многих украинских заемщиков.

Главные прямые угрозы, к которым приводит финансовая открытость слабой экономики, – это нарушение финансовой стабильности, потеря ликвидных и инвестиционных ресурсов, консервация неэффективной структуры экономики, рост долговой нагрузки, включая его внешнюю, государственную, корпоративную и потребительскую составляющие. Потоки ликвидности, подконтрольные внешним мощным финансовым игрокам, а не национальным регуляторам, объективно сужают зону экономического суверенитета Украины. Финансовое инвестирование становится все более привлекательной альтернативой реальному инвестированию, что будет означать ограничение финансовых возможностей для обновления предприятий реального сектора.

Заслуживает внимания то, что государственные финансы как один из главных источников проблем и неопределенности для экономики Украины, напрямую не затрагиваются настоящим Соглашением (об этом говорится в ст. 130). Однако рано или поздно несбалансированные государственные финансы превращаются в слабое звено национальной экономики, которая начинает провоцировать возникновение разрывов в денежных потоках домохозяйств, предприятий и банков. Пример Греции показывает, что слабая открытая и интегрированная экономика не имеет иммунитета от системных рисков нарушения финансовой стабильности.

Как показал в своей работе Д.Родрик (2014), невозможно иметь одновременно демократию, национальное государство и экономическую глобализацию. В отличие от национального государства, глобальные структуры не подконтрольны институтам гражданского общества, не несут социальных обязательств, но прямо или косвенно влияют на распределение огромных ресурсов, используя свою экономическую власть. Отсутствие доверия к этим структурам компенсируется полным контролем, или так называемой "прозрачностью", которая носит ярко выраженный асимметричный характер, как поляризованное стекло: мы не видим ничего, что по ту сторону стекла, а тот, кто смотрит с другой стороны, видит все.

Национальные решения в условиях такой вынужденной "прозрачности" несут на себе признак подчинения манипулированию со стороны анонимных субъектов глобальной экономической власти, для которых финансовая стабильность является лишь одним из инструментов обеспечения выгодного перераспределения ресурсов. Большая финансовая открытость недостаточно институционализированной экономики будет означать большую зависимость и постепенную потерю национальной субъектности. Если мы даже и не можем отойти от этой глобальной траектории усиления зависимости, необходимо хотя бы видеть, от чего мы отказываемся и что теряем. Если риски финансовой открытости не могут быть минимизированы, надо пытаться их ограничить, то есть как можно дольше сохранять возможность выбора и принятия ответственных решений.

Как предотвращать риски финансовой открытости украинской экономики?

Во-первых, украинскому государству надо учитывать наличие стратегических долгосрочных инструментов национального риск-менеджмента, связанные с экономическим суверенитетом, сознательно выбранной моде-

лью национального социально-экономического развития, включая и её ценностно-институциональную основу, и стабильностью денежной единицы. Как показывает опыт Польши в сфере практического обеспечения оптимальной открытости и оптимальных темпов интеграции во внешнее экономическое и финансовое пространство, первоочередные внутренние проблемы и угрозы для национальной идентичности должны постоянно быть в центре внимания государства, бизнес-сообщества и гражданского общества.

Например, несмотря на то, что уже много лет Польша держит как стратегический ориентир интеграцию в зону евро, этот ориентир постоянно смещается "вправо", в будущее. Институционально-структурные соображения при этом, скорее всего, играют не последнюю роль. Польша не пренебрегает отбором тех институциональных конструкций, которые более соответствуют её социально-экономическому генотипу, и очень осторожна с выполнением норм, которые представляются ей недостаточно совместимыми с институциональным фундаментом государства.

Это не случайно. В развитии трансформированных стран важную роль играет фактор институциональной совместимости (или несовместимости) взаимодействующих систем. Вариантное пространство такого взаимодействия находится в границах от полной совместимости разнородных институциональных систем (что приводит к синергии движущих сил эволюции) до их полной несовместимости, которая приводит в случае взаимодействия к их взаимному уничтожению (аннигиляции).

Например, современная Экваториальная Африка, которая давно освободилась от "оков колониализма", демонстрирует, в основном, второй предельный вариант – институциональное взаимоуничтожение. В период колониального господства страны-метрополии обеспечивали более или менее удовлетворительную взаимную институциональную изоляцию традиционного и индустриального укладов. Обычно в этом видели проявление недобросовестных намерений империалистов, стремящихся как можно дольше удерживать народы Африки в порабощенном состоянии. Зачатки индустриального уклада и остатки традиционного уклада в последние десятилетия, пройдя через фазу вялого взаимного подавления в первые годы политической независимости, начали затем интенсивно взаимодействовать, проникая в пустоты и ниши недостаточно развитой институциональной системы. Однако попытки на одном и том же социальном материале совместить обычаи, традиции и правила системы, основанной на непосредственной личной зависимости, с прямо противоположной безличной деперсонифицированной рыночной системой привели к грандиозной институциональной катастрофе, поставившей основную массу населения региона на грань выживания. Возникла институциональная пустота, которая практически делает невозможным использование более чем достаточных экономических, природных и человеческих ресурсов. Весьма вероятно, что некоторые из причин сегодняшнего упадка хозяйственной системы Украины в чем-то аналогичны, хотя и не так глубоки по своему воздействию на институциональную систему.

Феномен институциональной несовместимости возникает при определенных условиях. *Во-первых*, институциональная "аннигиляция" системы – это всегда результат столкновения укоренившегося (эндогенного) и привнесенного (экзогенного) укладов. *Во-вторых*, причиной взаимного уничтожения социальных институтов является их принадлежность к фундаментально различным типам общественных связей, например: типа, который основан на прямой личной зависимости, и типа, который основан на личной независимости, которая дополняется всесторонней латентной зависимостью людей через рынок. *В-третьих*, тенденция к взаимному уничтожению возникает в случае

предварительной абсолютной взаимной изоляции двух институциональных укладов, когда у базового уклада отсутствует "опыт" взаимодействия с другими укладами, то есть он не получил прививку от чужеродных влияний, является чистым. На колониальных территориях Африки "белая" администрация поддерживала индустриальный уклад в максимально возможной изоляции от пережитков родового уклада. Это следовало из необходимости поддержания минимальной технологической культуры индустриального производства, чуждой для традиционного уклада местного населения. Освобождение от колониального гнета сопровождалось резкой экспансией традиционных институтов в сферу индустриального уклада. Многие требования технологической дисциплины, индустриальной организации труда воспринимались как проявление самодурства колонизаторов, с уходом которых можно и забыть о слишком жестких и громоздких нормах деятельности и поведения.

Следствием этого стало общее падение технологической культуры и размывание индустриального сектора национальной экономики. Однако победа традиционного уклада оказалась пирровой. В процессе своей институциональной экспансии против пришельца он сам стал склонным к эрозии. Привычка к легкой индустриальной роскоши (более умеренной с точки зрения европейца, но очень впечатляющей местное население), потеря личной ответственности перед обществом, резкое падение авторитета местной племенной власти означали потерю естественных ограничений и критериев социально значимого поведения. Внешние преимущества безличной формы связи (анонимность, ответственность только в конечном счете, свобода выбора деятельности), не будучи подкрепленными грамотностью, уважением к закону и собственности, обусловили быструю деградацию родоплеменных традиций, распад всей социокультурной среды. В этих условиях ни зарубежные инвестиции, ни помощь богатых государств не способны решить проблемы бедности и отсталости большинства стран региона. Очень характерно, что институциональная катастрофа, как правило, разворачивается параллельно с экологической катастрофой.

Сегодняшняя экономическая действительность Украина демонстрирует нам некоторые отдельные явления и тенденции, которые говорят об опасном сходстве с феноменом институциональной аннигиляции. Наблюдаются признаки взаимной деградации унаследованных государственно-социалистических институциональных форм и частнопредпринимательского уклада, который очень медленно укореняется в повседневные хозяйственные практики. Негосударственные формы хозяйственной деятельности недостаточно эффективны, национальная производительность недопустимо низкая. Государственный организм склонен к коррупции, которая в равной степени охватывает и негосударственные институты. Нейтрализовать такие опасные тенденции взаимной аннигиляции старого и нового можно только путем активного содействия соблюдению выбранной траектории институционального развития в направлении социальной рыночной экономики и правового государства.

В то же время зарубежный опыт показывает, что хорошо сочетаются друг с другом уклады, являющиеся однотипными, хотя и находятся на разных последовательных этапах институциональной эволюции, например индустриальный и постиндустриальный. Положительный эффект взаимного усиления эволюционного потенциала дает совмещение двух и более разных вариантов одного и того же уклада.

Можно предположить, что для нашей страны вероятность институциональной аннигиляции является реальной, но вовсе не такой, чтобы прекратить интеграцию Украины в глобальное пространство. Большинство существующих сегодня институциональных моделей, взаимодействующих в процессе глоба-

лизации, совместимы по признаку принадлежности по происхождению с совместными "источниками человечества" (Ясперс, 1991. С. 54). Сам факт глобализации свидетельствует о наличии общих корней институциональных систем, участвующих в ней, хотя конкретное институциональное устройство стран может отличаться достаточно сильно. Минимальное различие характеризует те базовые ценности современного общества, возникновение которых происходило в так называемое "осевое время" (по трактовке К. Ясперса). Такая принципиальная совместимость порождает возможность комплементарного разнообразия в конкретном институциональном устройстве отдельных стран и дает глобальному развитию характер гетерогенного усложнения и вариантность траекторий. Это ограничивает институциональный потенциал прямого заимствования и требует от государства уважения к собственным институциональным ресурсам.

Но это не означает, что мы не должны искать институциональные подсказки у тех стран, которые решали проблемы развития за счет сохранения национальных полномочий в области стратегии трансформационных преобразований. Есть смысл в качестве институционально-структурных ориентиров выбрать несколько стран, которые прошли или проходят путь интенсивных трансформаций. Наиболее интересными могут стать такие очень разные страны, как Польша и Казахстан.

Польша уже много лет сохраняет как стратегический ориентир отказ от национальной денежной единицы и вступление в зону евро. Такой ориентир соответствует общему движению страны в европейское цивилизационное и социально-экономическое пространство и является логическим этапом углубления членства Польши в Европейском Союзе. Но страна постоянно и сознательно откладывает это решение, учитывая институционально-финансовый его контекст, исходя как из текущих соображений финансовой целесообразности (динамика обменного курса злотого, инфляция, состояние платежного баланса, уровень международных резервов), так и с баланса потерь и преимуществ институционально-структурного характера.

Недавно советник президента Польши по внешней политике Кшиштоф Щерский подчеркнул, что отказ от злотого может быть принят только на национальном референдуме. А опрос, который был проведен в апреле 2015 года, показал, что 70% населения Польши против перехода на евро³. Для нас это пример безусловной первичности национальных критериев в принятии стратегических решений в условиях реальной и глубокой интеграции страны в европейское пространство.

Как показывает успешный опыт Казахстана в предупреждении банковского кризиса в 2014 году путем прямых "интервенций доверия", понимание экономического суверенитета как исключительной компетентности и ответственности в решении проблем, несущих угрозу стабильности, должно быть положено в основу национальной модели обеспечения конкурентоспособности на длинных интервалах. Когда в 2014 году в Казахстане возникла реальная опасность глубокого банковского кризиса из-за потери банками депозитов населения под давлением девальвации национальной денежной единицы, Президент страны поручил Национальному банку компенсировать гражданам, сохраняющим средства в банковской системе в тенге, компенсировать потери от девальвации. Благодаря такому мероприятию были решены три принципиальные задачи: *во-первых*, закреплено доверие к национальной денежной единице; *во-вторых*, сохранено доверие к банковской системе; *в-третьих*, предупреждено возникновение банковского кризиса. Тем самым государство

³ Калюков Е. Переход Польши на евро откладывается как минимум на пять лет. www.rbk.ru/finances/07/07/2015/.

максимально использовало институциональный потенциал, который был накоплен за годы трансформационных преобразований.

Попытки же любой ценой отказаться от институциональных структур, от институционального наследия нашего народа и институциональных наработок последних 20 лет могут лишить Украину институционального иммунитета и усилить деструктивные тенденции, возникающие под давлением внешних воздействий. Проблема заключается в том, что финансовая открытость, как это предусмотрено Соглашением об ассоциации (ст. 133), требует системного приспособления национального законодательства, институтов и стандартов к требованиям внешней финансовой среды. Эти требования касаются и инфраструктурного обеспечения рынка финансовых услуг и условий обращения финансовых активов и стандартов составления и исполнения контрактов. Без соответствующих институциональных изменений открытость национального рынка будет формальной.

С одной стороны, институциональные изменения для приспособления к международным стандартам должны носить опережающий характер, учитывая наличие серьезных рисков и угроз. Но, с другой стороны, для последовательного согласования требований внешней среды и существующих национальных финансовых механизмов, институтов и стандартов нужно время, нужны усилия и затраты. Поэтому возникает соблазн ускорить переход на внешние стандарты путем определенного упрощения национальной институциональной матрицы или её полного переформатирования, используя уже готовые (заимствованные) институциональные блоки и конструкции.

Но фундаментальные институты не конструируются в кабинетах, а вырастают на национальной почве ментальности, традиций, сформировавшихся исторически. Неудачная попытка механического заимствования американского инвестиционного законодательства в Украине в 90-е годы прошлого века имела своим основанием убежденность реформаторов в том, что нам не нужно "изобретать велосипед". Те обстоятельства, что современное американское инвестиционное законодательство формировалось в адекватной метательной и институциональной среде, на фоне глубокой корпоративной культуры бизнеса и населения США, и как результат преодоления национальных финансовых потрясений и даже катастроф, считались не заслуживающими серьезного внимания. Результат этого заимствования известен всем: инвестиционная эффективность выбранной модели для экономики Украины оказалась, мягко говоря, незначительной. Только тогда, когда финансово-промышленные группы научились преодолеть барьеры, присущие этой модели, начался инвестиционный рост экономики.

Реформы могут быть успешными только в том случае, когда реформаторам удастся найти баланс между обновлением, дополнением, развитием институциональной структуры экономики Украины, с одной стороны, и сохранением существующей институциональной составляющей национального богатства на основе первичности национального интереса (Ещенко, Арсеев, 2012) – с другой. Угроза очередной волны украинских реформ заключается в том, что некоторые реформаторы не понимают опасности идеологии "переформатирования институциональной матрицы". Очередное "обнуление" результатов предыдущих реформ приведет, скорее всего, к усилению коррупции как привычного механизма функционирования государства и экономики в условиях институционального вакуума.

Известный американский социолог Дуглас Хьюстон показал в своем исследовании (Houston, 2007), что в условиях институционального дефицита коррупция может парадоксальным образом быть полезной, так как она имеет спрос в экономике как способ распределения ограниченных ресурсов, когда рыночные механизмы не достаточно мощные. Оценивая соот-

ношение стимулирующих и ограничительных эффектов коррупции в разных странах, он пришел к выводу, что в странах с низким уровнем развития общественных институтов замена слабой институциональной защиты масштабной коррупцией положительно влияет на динамику ВВП. Напротив, в странах с высоким развитием рыночных институтов коррупция носит характер вредного присвоения ренты. Неожиданный парадокс роста коррупции как текущего результата быстрых (т.н. "смелых") реформ может снова вернуть Украину на ещё более опасный путь контрреформ. Поэтому признак скорости реформ не должен быть критерием их целесообразности.

Существуют и некоторые специальные риски, основанием которых являются фундаментальные изменения в структуре обеспечивающих институтов и стандартов, которые сегодня происходят в международных правилах функционирования банковских и небанковских финансовых учреждений. Наличие мощных международных регулятивных, контролирующих и ограничивающих институтов в условиях фактического отсутствия институтов гражданского общества глобального уровня ставит в неравное положение человека и его права с силой прямой или скрытой глобальной власти.

Статья 127 Соглашения об ассоциации накладывает на её участников обязанность прилагать необходимые усилия для обеспечения внедрения международных стандартов регулирования и надзора в сфере финансовых услуг для борьбы с уклонением от уплаты налогов на всей её территории. К этим стандартам отнесены "Основные принципы эффективного банковского надзора" Базельского комитета, "Основные принципы страхования" Международной ассоциации органов надзора за страховой деятельностью, "Цели и принципы регулирования ценных бумаг" Международной организации комиссий по ценным бумагам, Соглашение ОЭСР об обмене информацией по вопросам налогообложения, заявление стран-членов "Группы двадцати" о прозрачности информации и обмен информацией для целей налогообложения, "Сорок рекомендаций" и "Девять специальных рекомендаций по борьбе с финансированием терроризма" Группы по разработке финансовых мер борьбы с отмыванием денег (FATF).

Проблема в том, что во многих ситуациях, связанных с борьбой по отмыванию денег, с уклонением от уплаты налогов или финансированием терроризма, бремя доказательства перекладывается на ответчика, что в принципе не присуще правовому государству. Кроме того, большинство таких структур являются анонимными и неподконтрольными реальным гражданским структурам. Но долгосрочное институциональное равновесие современной рыночной системы невозможно без весомого вклада со стороны граждан и общественных институтов. Объективно финансовая открытость национальной экономики несет в себе значительный потенциал ограничения сферы полномочий гражданского общества и демократических механизмов его функционирования, что для нашей страны, которая находится на начальных этапах формирования правового государства и гражданского общества, может оказаться особенно болезненным.

Статья 133 Соглашения гласит, что Украина обеспечит постепенное приведение в соответствие своих действующих законов и будущего законодательства к *acquis* ЕС. Такое приближение начинается с даты подписания настоящего Соглашения и постепенно распространяется на все элементы *acquis* ЕС, указанные в Приложении XVII к настоящему Соглашению. Последнее положение означает, что Украина, становясь на путь последовательного открытия рынка финансовых услуг, принимает на себя обязательства безусловно признать такие основополагающие принципы права Европейских сообществ, как прямое действие, примат права сообществ над национальным правом их членов, а также единообразное толкование права

сообществ всеми их членами. То есть критерием эффективности развития правовой системы Украины становится соответствие внешним стандартам, что потенциально несет в себе угрозу углубления разрыва между формальными и неформальными институтами. Поэтому крайне необходима общественная институционально-правовая экспертиза последствий и возможных коллизий, возникающих в процессе имплементации Соглашения.

Выводы и рекомендации. Финансовые регуляторы и субъекты финансового рынка Украины в условиях большей открытости национального рынка финансовых услуг должны действовать в направлениях решения таких задач.

1. Активное использование возможностей более открытого рынка финансовых услуг для разгрузки банковской системы Украины как способ активизации процессов сбережений и инвестиций и одновременно – стабилизации банковской системы без чрезмерного привлечения общественных ресурсов (что имеет место сегодня в Украине), распространение круга институциональных альтернатив по инвестированию, хеджированию и сбережению доходов бизнеса и населения. Именно здесь находится источник "длинных денег", которые сегодня не способна создавать банковская система, даже с помощью НБУ.

2. Последовательный учёт в регуляторной политике распространения круга текущих и стратегических *финансовых альтернатив* – как в сфере доступа к ресурсам, так и в сфере выбора направлений долгосрочного развития.

3. Системное использование новых возможностей хеджирования для стабилизации валютно-финансового рынка, что должно рассматриваться в контексте создания благоприятных условий для внедрения режима инфляционного таргетирования.

4. Создание условий для становления и развития финансовой идентичности Украины как органического единства существующих институтов финансовой направленности, основой которой является национальная денежная единица, и новой финансовой реальности эпохи глобализации. Надо учитывать, что сегодня сохранение и развитие ценностно-ментальной, институциональной и структурно-технологической идентичности Украины приобретает критический характер.

5. Продолжение совершенствования инструментов и институциональных механизмов экономического суверенитета Украины. Считать важнейшим условием сохранения и развития финансовой идентичности Украины монетарный суверенитет. Суверенитет должен не декларироваться, а воплощаться способом ответственных и взвешенных действий Правительства, Национального банка и основных субъектов национального денежно-кредитного рынка.

6. Провести национальное антикризисное рейтинговое оценивание отраслей и институциональных единиц по признакам приоритетности и финансовой уязвимости для целей разработки национальной стратегии социально-экономического развития в условиях интеграционных процессов.

7. Продолжать институциональные реформы "1-го уровня", связанные с так называемым Вашингтонским консенсусом, в условиях максимального снижения социальных потерь для населения, с целью дальнейшего укоренения и развития рыночных оснований экономической системы Украины. Последовательное согласование стратегии реформ "2-го уровня" (интеграция в глобальное пространство) с продолжением реформ "1-го уровня".

Литература

Ещенко П.С., Арсеев А.Г. (2012) Куда движется глобальная экономика в XXI веке? К.: Знання України. 479 с.

- Родрик Д. (2014) Парадокс глобализации. Демократия и будущее мировой экономики. Издательство Института Гайдара. 576 с.
- Сиденко В.Р. (2011) Глобализация – европейская интеграция – экономическое развитие: украинская модель: в 2-х т. Т. 2: Европейская интеграция и экономическое развитие / НАН Украины ; И-нт. экон. и прогнозир. К. 448 с.
- Яременко О.Л. (1997) Переходные процессы в экономике Украины: институциональный аспект. Х: Основа. – 186 с.
- Ясперс К. (1991) Смысл и назначение истории. М.: Политиздат. 527 с.
- Houston D.A. (2007) Can Corruption Ever Improve an Economy // Cato Journal. Vol. 27. № 3.

References

- Eshhenko P.S., Arseenko A.G. (2012) Kuda dvizhetsja global'naja jekonomika v XXI veke? [Where is the Global Economy in the Twenty-first Century?]. Kiev: Znannja Ukraini. 479 s. (In Russian)
- Rodrik D. (2014) Paradoks globalizacii. Demokratija i budushhee mirovoj jekonomiki [The Paradox of Globalization. Democracy and the Future of the World Economy]. Izdatel'stvo Instituta Gajdara. 576 s. (In Russian)
- Sidenko V.R. (2011) Globalizacija – evropejskaja integracija – jekonomicheskoe razvitie: ukrainskaja model' [Globalization – European Integration – Economic Development: Ukrainian model]: v 2-h t. T. 2: Evropejskaja integracija i jekonomicheskoe razvitie / NAN Ukrainy ; I-nt. jekon. i prognozirov. K. 448 s. (In Russian)
- Jaremenko O.L. (1997) Perehodnye processy v jekonomike Ukrainy: institucional'nyj aspekt [Transients in the Ukrainian Economy: the Institutional Aspect] Kharkov: Osнова. – 186 s. (In Russian)
- Jaspers K. (1991) Smysl i naznachenie istorii [The Meaning and Purpose of History]. Moscow: Politizdat. 527 s. (In Russian)
- Houston D.A. (2007) Can Corruption Ever Improve an Economy // Cato Journal. Vol. 27. № 3. (in English)

Поступила в редакцию 12.11.2015 г.

FINANCIAL COMPONENT OF THE AGREEMENT ON THE ASSOCIATION OF UKRAINE WITH THE EU: ADDITIONAL OPPORTUNITIES FOR GROWTH AND INSTITUTIONAL RISKS

Oleg Iaremenko

Author affiliation : Doctor of Economics, Leading Researcher, Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine. E-mail: yaremenkooleg2@gmail.com.

The article defines benefits and risks of financial openness of the Ukrainian economy in the context of the implementation of the Agreement on association with the EU under conditions where the internal dimension of the institutional system does not coincide with the European dimension of the competitive environment. The author shows that the wide range of providers of modern financial services fills with the content such channels between the financial and real sectors as the credit and deposit channels, collateral channel, and asset management channel. The relative liquidity of the assets changes based on their attraction for foreign investment, there is an exogenous change in the relative prices of assets, which may be accompanied by a redistribution of the national wealth and economic power, including in the most contradictory forms, by the growth of exogenous and endogenous uncertainty. The author proves the expediency of use, in these conditions, of long-term instruments of national risk management based on economic sovereignty, deliberately chosen model of the national socio-economic development, including its values and institutional framework, and the stability of the national currency

Keywords: financial openness, debt burden, institutional potential, institutional risks, economic sovereignty, national risk management, effective competition, economic crisis.

JEL: A 100. E 690.