

#UkrFinForum17

День 1. Панель ключових спікерів

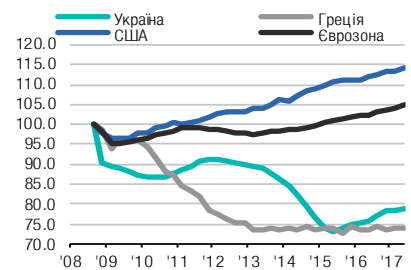
Світові фінанси та їхня роль у розвитку світової економіки: ЄС після Brexit, США і Китай. Наскільки стійке глобальне відновлення

Джонатан Девід Остри, заступник директора аналітичного департаменту МВФ, у своїй промові говорив про збільшення нерівності у світі та про можливість створення ґрунту для сталого зростання. На його думку, нерівність впливає як на темпи зростання, так і на його тривалість. Він наголосив, що перерозподіл доходів може покращити ситуацію з нерівністю і що в різних країнах зусилля урядів з перерозподілу здебільшого не мали негативних наслідків для економічного зростання, якщо він не був екстремальним. За словами Остри, глобалізація не є однаково корисною для всіх: у деяких випадках наслідком лібералізації руху капіталу було збільшення нерівності та волатильності, що стримувало розвиток. І фискальна консолідація може дорого коштувати країні, оскільки гальмує зростання в короткостроковій перспективі й підвищує нерівність. Зменшення державного боргу швидкими темпами здатне завдати економіці більшої шкоди, ніж підтримання його на певному рівні. Фінансова інклюзивність і перерозподіл можуть допомогти вирішити проблему нерівності й стати підґрунтям для стабільного економічного зростання. Важливим лишається питання, як зробити фінансову глобалізацію більш інклюзивною.

Яніс Варуфакіс, колишній міністр фінансів Греції, у своєму початковому виступі зауважив, що економіка єврозони, як і світова економіка загалом, потребує ще глибших реформ. За його словами, сучасному світу властива невизначеність. Ніхто не може відповісти на запитання: що трапилося з інфляцією та дешевими коштами? Варуфакіс умовно розподіляє післявоєнний період на три фази: (1) період зростання, який характеризувався надлишками капіталу в США; (2) період дерегуляції, який почався в 1970-х, оскільки США втратили статус країни з надлишком капіталу; (3) період після кризи 2008 року. На його думку, новітній період можна охарактеризувати як «незбалансована рівновага». Це такий стан, коли світ повертається до економіки надлишків капіталу, проте потоки капіталів не змінюються. Він пояснює, що раніше капітал використовувався для створення нових компаній та робочих місць, а сьогодні компанії використовують його для викупу своїх акцій, наслідком чого є недостатній рівень інвестицій. Окрім недоінвестування у всьому світі, крім Китаю, Варуфакіс також виокремлює такі глобальні проблеми, як збільшення державного та приватного боргу, зростання бідності. І наголосує, що, на перший погляд, світ перебуває у стані відновлення, але насправді це криза, яка повільно зростає. На його думку, світ потребує перегляду глобальної фінансової архітектури, як це було у 1944 році.

П'ЯТНИЦЯ, 22 ВЕРЕСНЯ 2017

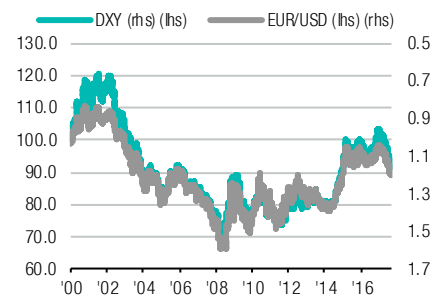
Динаміка індексів реального ВВП: поквартальна історія з 3К08 по 2К17



Джерело: Bloomberg, ICU.

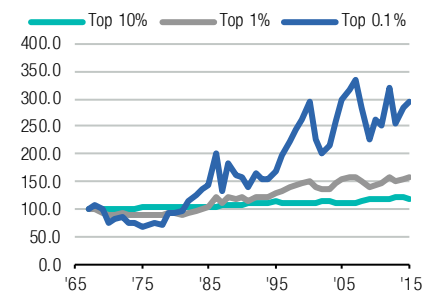
Примітка: Індекси побудовані на підставі квартальних даних про сезонно-скореговану зміну реального ВВП, де початок історії індексів прийнятий за 100 пунктів.

Пара EUR/USD проти DXY



Джерело: Bloomberg, ICU.

Індекс зростання частки у доходах найбагатших категорій населення США



Джерело: Світова база даних про багатство та прибуток.

Примітка: Початок історії індексів прийнятий за 100 пунктів у 1967 р.

Політику ЄС формують дві країни з різними фундаментальними підходами: Німеччина та Франція. Саме здатність знаходити компроміси є ключовою для поглиблення інтеграції в Європейському Союзі

Маркус Бруннермайер, професор економіки Принстонського університету, у своєму початковому виступі наголосив: якщо Україна хоче в майбутньому вступити до ЄС, вона повинна розуміти його внутрішню політику. Свою промову він присвятив різниці в підходах Німеччини та Франції до формування політики. Бруннермайер виокремлює кілька ключових відмінностей між ними. (1) Політика Німеччини ґрунтується на дотриманні чітких правил, і прикладом є криза в Греції. Німеччина схвалювала реструктуризацію боргу, оскільки вважала, що Греція повинна виконувати свої зобов'язання. Політика Франції гнучкіша: вона була згодна отримати інші вигоди замість сплати боргу, наприклад контроль над банківською системою Греції. (2) Відповідальність за вчинки: Німеччина дотримується позиції, що кожен сам відповідає за ситуацію, у якій опинився, тоді як Франція схильна розподіляти відповідальність. Цю суперечність сьогодні чітко видно в питанні випуску еврооблігацій, проти якого виступає Німеччина. (3) У періоди кризи Німеччина вимагає жорсткої економії та реструктуризації боргу, тоді як Франція пояснює неплатоспроможність недостатністю ліквідності. (4) Коли потрібно проводити реформи: Франція має більш економічний підхід до цього питання й вважає, що вони доречні в хороші часи, тоді як Німеччина спирається на політичну складову й дотримується позиції, що реформи необхідно запроваджувати в період кризи. На перший погляд, підходи країн до формування політики досить різні. Проте саме здатність знаходити компроміси у важливих питаннях і є основою єдності ЄС та поглиблення інтеграції.

Варуфакіс вважає, що світ залишається у стані кризи

Під час подальшої **дискусії між Бруннермайером і Варуфакісом** останній заявив, що не бачить ознак відновлення світової економіки. Він акцентував увагу на перекредитованості економіки Китаю та невизначеності з реформами Трампа в США. А також зазначив, що **в багатьох європейських країнах попит залишається слабким і підтримується лише збільшенням приватного боргу**. Бруннермайер, навпаки, зауважив, що хоча зростання й крижє, але ситуація загалом поступово покращується. Коментуючи питання низької інфляції, він сказав, що на сьогодні центральні банки мають багато засобів для боротьби з цим явищем. Розділилися погляди експертів і щодо можливого Grexit. Варуфакіс припускає Grexit, вважаючи, що в середньостроковій перспективі це дало б Греції більше користі. Однак, на його думку, **Євросоюз не пережив би її виходу з економічного союзу та євразони**. Бруннермайер, навпаки, підтримує єдність Європейського Союзу й бачить перспективи більшої інтеграції.

Реструктуризація боргу та зниження податків – ключові фактори відновлення економіки Греції

Відповідаючи на запитання керуючого директора ICU Макара Пасенюка про наявність у грецького уряду додаткових інструментів для відновлення зростання окрім списання боргу, **Варуфакіс наголосив, що реструктуризація боргу не повинна бути кінцевою метою, а має супроводжуватися зниженням податків, що створить потужний позитивний стимул для економіки**. Також необхідно провести реформу ринку основних споживчих продуктів для ліквідації олігополій і реформу державного адміністрування. Бруннермайер додав, що з-поміж двох варіантів реструктуризації боргу Греції – списання його частини або розтягнення погашення в часі під низькі відсотки – Німеччина схиляється до другого, бо виступає проти повернення Греції на ринки приватного капіталу й приватного боргу. Що стосується пришвидшення зростання в менших економіках Євросоюзу, то, на думку Бруннермайера, потрібні контроль потоків капіталів, підвищення продуктивності та структурні реформи.

За словами Варуфакіса, Україна не повинна повторювати шлях Греції: важливо не гратися з неплатоспроможністю. Греція показала, як не слід реструктуризувати борги. **Він наголошує, що держава не може вийти зі стану банкрутства завдяки новим кредитам, якщо вони надаються в умовах зменшення національного доходу**.



Бізнес центр "Леонардо", 11-й пов.
вул. Богдана Хмельницького, 19-21
Київ, 01030 Україна
Телефон: +38 044 3777040

WEB www.icu.ua



@ICU-UA

ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

Макар Пасенюк, CFA, керуючий директор
makar.paseniuk@icu.ua

Роман Нікітов, ACCA, директор
roman.nikitov@icu.ua

Руслан Кільмухаметов, директор
ruslan.kilmukhametov@icu.ua

Іван Швиданенко, директор
ivan.shvydanenko@icu.ua

Юрій Камарицький, віце-президент
yuriy.kamarytskyi@icu.ua

Руслан Патлавський, директор
ruslan.patlavsky@icu.ua

СТРАТЕГІЧНИЙ ТА КОРПОРАТИВНИЙ РОЗВИТОК

Влад Сінані, директор
vlad.sinani@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий директор
konstantin.stetsenko@icu.ua

Сергій Беляєв
трейдер, ЦП з фіксованим доходом
sergiy.byelyayev@icu.ua

Віталій Сівач
трейдер, ЦП з фіксованим доходом, валюти
vitaliy.sivach@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

Євгенія Грищенко
продаж ЦП з фіксованим доходом
yevgeniya.gryshchenko@icu.ua

Богдан Воротилін
фінансовий аналітик, АПК
bogdan.vorotilin@icu.ua

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Вальчишен
керівник аналітичного департаменту
alexander.valchysheh@icu.ua

Олександр Мартиненко
керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Тарас Котович
старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyeh@icu.ua

Михайло Демків
фінансовий аналітик, банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

ТОВ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ УКРАЇНА» Ліцензії НКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку: дилерська діяльність – АЕ 263019, брокерська діяльність – АЕ 263018, депозитарна діяльність депозитарної установи – АЕ 286555, діяльність андерайтера – АЕ 263020.

ЗАСТЕРЕЖЕННЯ / РОЗКРИТТЯ ДОДАТКОВОЇ ІНФОРМАЦІЇ

Цю аналітичну публікацію підготовлено у ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» суто для інформаційних цілей для своїх клієнтів. Вона не є інвестиційною порадою або пропозицією продати чи купити будь-який фінансовий інструмент. Тоді як було вжито відповідних заходів, щоб опублікована інформація не була неправдивою чи вводила в оману, ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» не робить заяв, що вона є повною і точною. Інформація, що міститься у цій публікації, може бути змінена без жодних попереджень. Захист авторських прав та права на базу даних присутні в цій публікації, і її не може відтворити, поширити або опублікувати будь-яка особа для будь-яких цілей без попередньої згоди ТОВ «Інвестиційний капітал Україна». Усі права захищено.

Будь-які інвестиції, згадані тут, можуть включати значний ризик, не обов'язково у всіх юрисдикціях, можуть бути неліквідними і не можуть бути прийнятними для всіх інвесторів. Вартість або дохід згаданих тут інвестицій можуть змінюватися або залежати від обмінного курсу. Історичні дані не можуть бути підставою для майбутніх результатів. Інвестори мають робити власні дослідження та приймати рішення, не покладаючись на цю публікацію. Лише інвестори зі значними знаннями й досвідом у фінансових питаннях, спроможні оцінити переваги та ризики, мають розглядати інвестиції в будь-якого емітента або ринок, а інші особи не повинні робити жодних дій на підставі цієї публікації.

Будь-ласка надсилайте запит про додаткову інформацію із цього звіту на research@icu.ua.

