



**USAID**  
FROM THE AMERICAN PEOPLE



**Razumkov**  
centre

# ГОТОВНІСТЬ ДО РЕЗУЛЬТАТІВ ВИБОРІВ

Серпень 2024



Це видання було представлено Центром Разумкова в рамках Програми сприяння громадській активності «Долучайся!», що фінансується Агентством США з міжнародного розвитку (USAID) та здійснюється Раєт в Україні. Зміст видання є винятковою відповідальністю Раєт та його партнерів і не обов'язково відображає погляди Агентства США з міжнародного розвитку (USAID) або уряду США.

# ГОТОВНІСТЬ ДО РЕЗУЛЬТАТІВ ВИБОРІВ

Василь ЮРЧИШИН,  
директор економічних програм Центру Разумкова

**Без перебільшення, сьогодні головним питанням геополітики та геоекономіки є результати майбутніх президентських виборів у США. Звичайно, після Другої світової війни президент наймогутнішої країни завжди відігравав визначальну роль у формуванні світового порядку. Однак, здається, чи не вперше ризики невизначеності розвитку світової економіки (та й світового розвитку загалом) «зашкалюють». І чи не вперше саме у США можуть сформуватися процеси, які несуть загрозу свободі та демократії, а мирний розвиток людства може виявитися під загрозою агресивних намірів авторитарних країн<sup>1</sup>.**

У цій публікації ми звернемося до огляду стану та динаміки окремих макроекономічних показників та індикаторів, які можуть знаходитись під тиском політичних виборчих «пристрастей», а тому й матимуть додатковий «зворотній» вплив на економічне середовище. Зауважимо, нинішня («історично сформована») складність глобальних економічних процесів посилюється тим, що сьогодні спостерігаються різні настрої у провідних демократичних просторах — Європі та Північній Америці. Обережні сподівання та неочікувано (відносно) позитивні результати загальноєвропейських виборів сприяли швидкому заспокоєнню політикуму та громадськості Європи. Поряд з цим, відбувається посилення стурбованості щодо як протікання виборчої кампанії, так і можливого переможця президентських перегонів у США.

## НАГРОМАДЖЕННЯ НЕВИЗНАЧЕНОСТЕЙ

Здається вперше за півстоліття результати президентських виборів у США явно асоціюються з глобальними ризиками (у т. ч. зміни економічного порядку) і очікуються радше з острахом, аніж сподіваннями на кращі зміни. Більше того, на відміну від повоєнних десятиліть, сьогодні ми стикаємося з додатковими «невідомостями» через відносне послаблення у світі політичної та економічної позиції США, стрімкого заростання впливовості Китаю і навіть формуванню (вперше після розпаду СРСР) «осі диктатур» — росії, Китаю, Ірану та Північної Кореї — країн, які мають намір переглянути та замінити глобальний порядок на свій кшталт<sup>2</sup>.

Демонстрацією глобальних невизначеностей і суперечностей є те, що різні індикатори стану і динаміки економічних середовищ як окремих країн, так і світової економіки

загалом вказують на негативні тенденції. Зокрема, нинішня динаміка індексу невизначеності економічної політики (Global Economic Policy Uncertainty Index — EPU)<sup>3</sup> вказує на високі ризики для світової економіки (ризики, співрозмірні з глобальним кризовим впливом коронавірусу) (діаграма «Індекс невизначеності глобальної економічної політики»). Зазначимо, зростання індексу не лише відображає острахи домогосподарств і бізнесу стосовно найближчих перспектив, а й своєю чергою слугує нагадуванням про те, що внаслідок погіршення державних економічних рішень споживачі відкладають витрати, а компанії — консервують інвестиції та нові проекти, що разом депресивно тисне на економічне середовище і прискорює зниження інвестицій, виробництва та зайнятості.

Звернемо увагу на загальну динаміку представленої індексу невизначеності. Глобальна фінансова криза 2008-2009 рр. (ГФК)

<sup>1</sup> Геополітичні виклики та геоекономічні зсуви. — Центр Разумкова, <https://razumkov.org.ua/statti/geopolitychni-vyklyky-ta-geoeconomichni-zsuvy>, [https://razumkov.org.ua/images/2024/07/17/Geo\\_V\\_Eng.pdf](https://razumkov.org.ua/images/2024/07/17/Geo_V_Eng.pdf).

<sup>2</sup> Michta A. The US Presidential Election 2024 — Two Outcomes, One Set of Challenges, <https://dgap.org/en/research/publications/us-presidential-election-2024-two-outcomes-one-set-challenges>.

<sup>3</sup> McGeever J. US election, uncertainty and slowdown — a heady mix for markets. — Reuters, <https://www.reuters.com/markets/us/us-election-uncertainty-slowdown-heady-mix-markets-mcgeevever-2024-07-03/>.

виокреслила взаємопов'язаність світових фінансових ринків, що посилювало системні транскордонні ризики. Подібним чином коронавірусний напад у 2020 р. зруйнував чинну (на той час) систему ланцюжків поставок, особливо в критично важливих у гуманітарних секторах, таких як охорона здоров'я та фармацевтика, що спонукало до посилення уваги та захисту стратегічних національних (безпекових) активів. Вторгнення ж росії в Україну взагалі продемонструвало критичність захисту демократичних та ринкових цінностей, а також легкості використання продовольчих та енергетичних товарів у якості зброї та завданні втрат для безпеки країни<sup>4</sup>. Звичайно, це не могло не відобразитись шокowymi сплесками індексу.

Подібне стосується і національних економік, у т. ч. найкрупніших. Зимове посилення невизначеності у США у 2024 р. (сплеск індексу практично до коронавірусного рівня) (діаграма «Індекс невизначеності економічної політики США») було відображенням формування «ідеального шторму» в американській демократії, яка довгий час вважалась зразком владного збалансування. І зворотне для Європи – результати загальноєвропейських виборів мали заспокійливий ефект, оскільки фактично підтвердили спадковість центристської політики Євросоюзу.

Іншою особливістю індексу є загальноприйнятне положення про те, що період навколо президентських виборів у США має тенденцію до посилення тиску на його (індексу) значення, і цей тиск зростатиме з наближенням голосування в листопаді, що може мати негативний вплив на виборчі настрої<sup>5</sup>. Між тим, є підстави очікувати, що остаточні рішення стосовно передвиборчої політики демократичної партії послаблять загальні ризики невизначеності<sup>6</sup>.

Однак більш вагомим є те, що, по суті, результати осінніх виборів не змінять викликів, що стоять перед США і НАТО, серед яких виокремлюється питання про те, як відновити



впливовість і твердість позицій трансатлантичного союзу у захисті (а не лише стурбованості) демократичних цінностей від зростаючого іншого альянсу – авторитарних агресивних країн – від наближених до Європи росії та Ірану, і до Азійсько-Тихоокеанських Китаю та Північної Кореї. Відтак, міжнародні експерти висловлюють дедалі більше переконань про те, що незалежно від того, чи переможе кандидат від демократів, чи від республіканців, глобальне середовище безпеки та боротьба за обмежені ресурси, у т. ч. технологічні, залишатимуться головною проблемою, поставленою перед наступною адміністрацією США<sup>7</sup>. І незалежно від особи президента – США

<sup>4</sup> Marconi F. Foreign Direct Investment and National Security: Perspectives from the EU and the US. – IAI, <https://www.iai.it/sites/default/files/iaip2414.pdf>.

<sup>5</sup> McGeever J. US election, uncertainty and slowdown - a heady mix for markets. – Reuters, <https://www.reuters.com/markets/us/us-election-uncertainty-slowdown-heady-mix-markets-mcgeeveer-2024-07-03/>.

<sup>6</sup> Keller: Do vice presidential picks matter to voters? – CBS, <https://www.cbsnews.com/boston/news/keller-vice-president-running-mate-kamala-harris-tim-walz/>.

<sup>7</sup> Michta A. The US Presidential Election 2024 – Two Outcomes, One Set of Challenges. – DGAP, <https://dgap.org/en/research/publications/us-presidential-election-2024-two-outcomes-one-set-challenges>.

потрібно буде знову доводити власну послідовність у захисті тих цінностей (можливо, навіть збройним шляхом), на яких останні сторіччя будувалася європейська та північно-американська цивілізації (ми відкидаємо можливості будівництва у США авторитарної чи автократичної держави).

## ІСТОРИЧНІ ВИБОРЧІ ЕКОНОМІЧНІ ПРОЯВИ У США

Немає нічого дивного, що порівняння головних макроекономічних показників та індикаторів у передвибірчий період може надати підказки чи сигнали стосовно того, як буде розвиватись економічне середовище, і як цей розвиток відбиватиметься у тих же макропоказниках. Звернемось до залежності головних показників від очільника США (таблиця «Президенти США та економічне зростання»).

**Зростання.** Якщо поглянути на економічну динаміку з початку 1960-х рр. (після Президента Кеннеді), то будь-якої залежності темпів економічного зростання від обраного президента чи його партійної належності

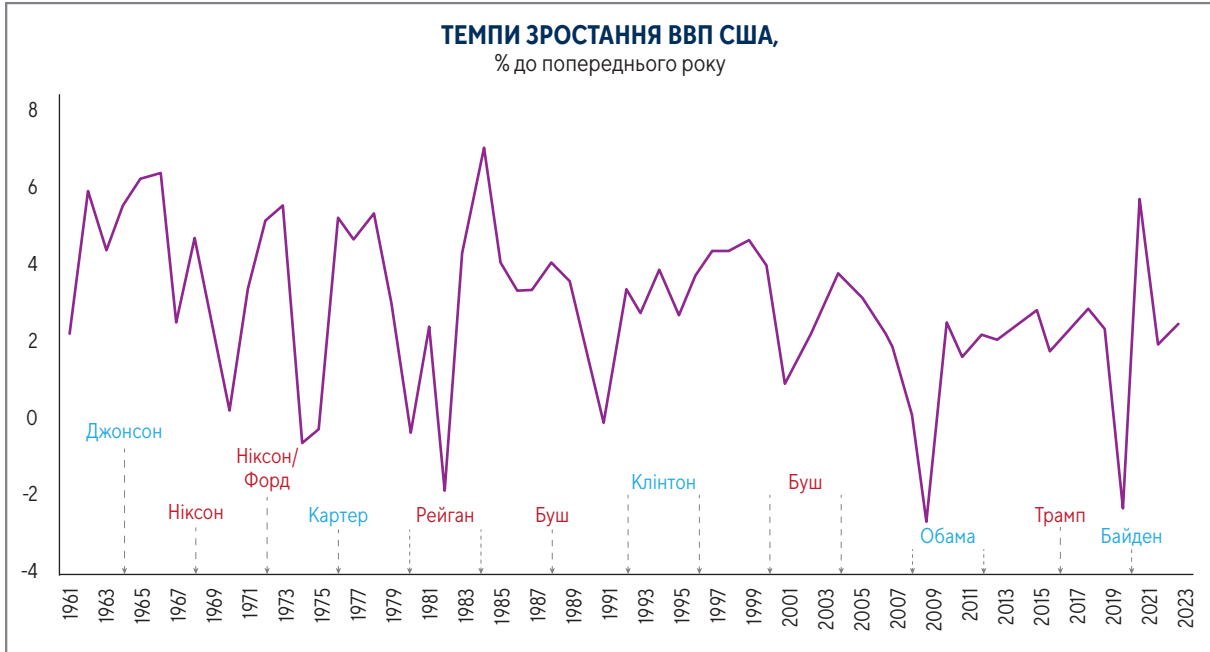
не прослідковується (діаграма «*Темпи зростання ВВП США*»). Втім, слід зазначити, що темпи зростання у II половині XX сторіччя були дещо вищими, порівняно з темпами з початку XXI сторіччя, що певною мірою зумовлено утвердженням у 1970-1990-ті рр. лібералізації глобального простору, розпадом спочатку колоніальної, а потім і соціалістичної системи господарювання, що надало новим країнам прискорення, підтримання якого значною мірою підігрівалось розвинутими країнами (у т. ч. США), які очікували від нових країн утвердження ринкових, а потім і демократичних цінностей.

Між тим, ГФК і коронавірусний шок болуче вдарили по американській економіці, спричинивши найбільше падіння у понад 2%. При цьому, як президент-демократ у 2009 р. (Обама, перший рік на чолі США), так і президент-республіканець у 2020 р. (Трамп, останній рік своєї каденції), хоча й застосовували широкі антикризові заходи (частина з них із запізненням), однак змогли лише пом'якшити результати економічного обвалу (падіння ВВП в обох випадках перевищило 2%)<sup>8</sup>.

### ПРЕЗИДЕНТИ США ТА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ

Рік виборів	Обраний президент	Партійна належність	На чолі держави	Середньорічне зростання
1964	Ліндон Джонсон	Демократ	(1963)-1968	5,0
1968	Річард Ніксон	Республіканець	1969-1972	3,0
1972	Річард Ніксон	Республіканець	1973-1974	–
–	Джеральд Форд	Республіканець	1974-1976	2,6
1976	Джиммі Картер	Демократ	1977-1980	3,3
1980	Рональд Рейган	Республіканець	1981-1984	3,1
1984	Рональд Рейган	Республіканець	1985-1988	3,8
1988	Джордж Буш ст.	Республіканець	1989-1992	2,2
1992	Білл Клінтон	Демократ	1993-1996	3,3
1996	Білл Клінтон	Демократ	1997-2000	4,4
2000	Джордж Буш мл.	Республіканець	2001-2004	2,3
2004	Джордж Буш мл.	Республіканець	2005-2008	2,1
2008	Барак Обама	Демократ	2009-2012	1,0
2012	Барак Обама	Демократ	2013-2016	2,4
2016	Дональд Трамп	Республіканець	2017-2020	1,4
2020	Джо Байден	Демократ	2021-2024	2,6

<sup>8</sup> Тут і далі, якщо не вказано інше, використані дані, наведені у World Bank Indicators. – <https://data.worldbank.org/indicator/>; Trading Economics. – <https://tradingeconomics.com/>; FRED Economic Data. – <https://fred.stlouisfed.org/fred-addin>.



Між тим, це може слугувати сигналом-попередженням стосовно того, що найкрупніша економіка у випадку розростання кризових шоків (не обов'язково спричинених політичними чинниками) піддаватиметься депресивному впливу, якщо владні інститути не зуміють своєчасно консолідуватись<sup>9</sup>.

**Інфляція та безробіття.** Важливою складовою макроекономічної політики є стабілізація загальної ситуації у сфері зайнятості, що, своєю чергою, сприяє як економічній динаміці, так і очікуванням економічних агентів стосовно подальших економічних перспектив. Саме тому до мандату центрального банку США – Федерального резерву – також включені повноваження утримання рівня безробіття на природному рівні. Тобто утримання рівнів інфляції та безробіття у прийнятних межах суттєво зменшує ризики політичного (партійного) зафарбування, оскільки Федеральний резерв значною мірою відділений від політичних процесів. Тому динаміки безробіття та споживчої інфляції демонструють «класичні» обернені співвідношення (діаграма «Інфляція та безробіття»).

Звичайно, у періоди кризових шоків стабілізаційні зв'язки можуть бути порушені, що, зокрема, відбувалося у період ГФК чи коронавірусу. Однак досить швидко як



ланцюги поставок, так і інфляція нормалізувалися. Поряд з цим, кожна криза виявляє і особливості, які враховуються вже у середньостроковій перспективі. Так, пандемія продемонструвала крихкість робочих місць у всіх сферах економічної діяльності, навіть у тих, працівники яких ніколи раніше не втрачали роботу, що призводило до стрімкого зростання безробіття, з одночасним стрімким падінням споживчого попиту та інфляції. Нагадаємо, для нейтралізації шоку були запроваджені фінансові підтримки, причому в багатьох випадках фіскальні виплати були навіть більшими, ніж попередні зарплати (що відвертало працівників від

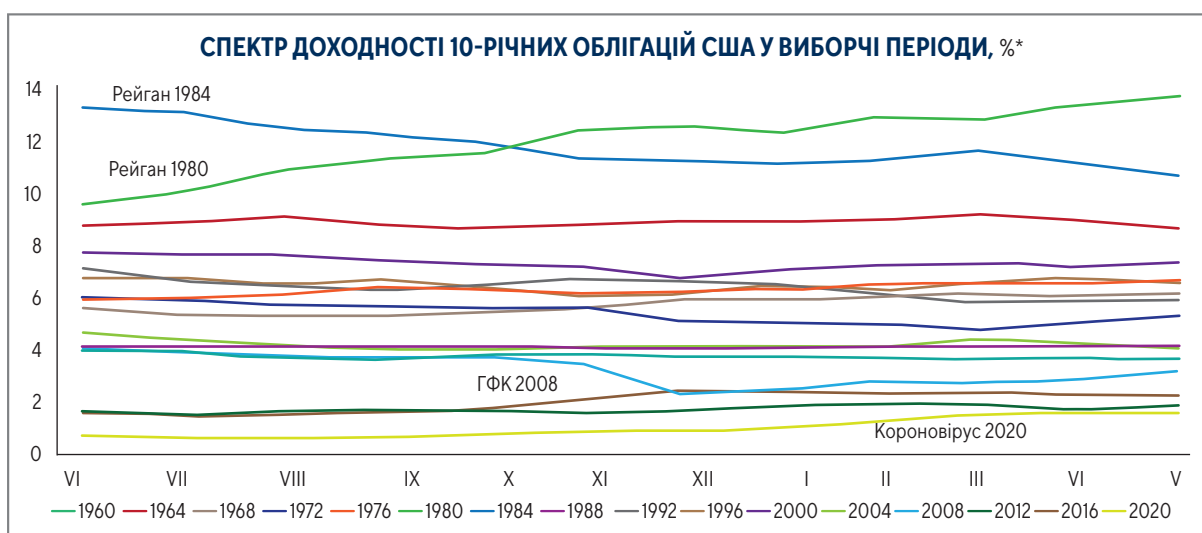
<sup>9</sup> How could the US elections affect the world economy? – Lombard Odier Group, <https://www.lombardodier.com/contents/corporate-news/corporate/2024/march/how-could-the-us-elections-afec.html>.

повернення до звичної роботи, а спонукало до пошуку нових видів зайнятості)<sup>10</sup>. Тому, як не дивно, проте пандемія підштовхувала до структурних змін на ринках праці.

**Фінансові сигнали.** Одним з найвагоміших фінансових інструментів, який вважається слугує достатньо надійним індикатором як ділової активності США, так і фінансових перспектив бізнес-середовища, є доходність довгострокових облігацій. Аналітичні дослідження вказують на те (діаграма «Історична доходність довгострокових (10-річних) облігацій США»), що річна прибутковість виборчих років практично не має суттєвої відмінності від доходності у невиборчі роки<sup>11</sup>. Більше того, у переважній кількості випадків визначальні (довгострокові) ставки слабо реагують на вибори (діаграма

«Спектр доходності 10-річних облігацій США у виборчі періоди»). (Виключенням є період 1980-х рр., про що далі).

Поряд з цим, загальне «правило» вказує на те, що у періоди посилення політичної та економічної напруги високі відсоткові ставки привносять тривожні очікування, зокрема пов'язані з можливими фінансовими кризами (у т. ч. через перспективи дефіциту федерального бюджету і боргу) чи навіть рецесією<sup>12</sup>. У цьому контексті характерним є сплеск доходності наприкінці 1970-х – початку 1980-х рр., який дійсно слугував тривожним сигналом стосовно перспектив економіки США і став одним з визначальних факторів трансформації економіки США (врізка «Сигнали високих процентних ставок»).



\* Обрані часові проміжки: червень року виборів – травень першого року після виборів.

<sup>10</sup> Galbraith J. The US Economy and the Election. – Intereconomics, <https://www.intereconomics.eu/contents/year/2024/number/2/article/the-us-economy-and-the-election.html>

<sup>11</sup> Garry P. The connection between US elections and market performance. – Intereconomics, <https://www.home.saxo/learn/guides/us-election/the-connection-between-us-elections-and-market-performance>.

<sup>12</sup> Galbraith J. The US Economy and the Election. – Intereconomics, <https://www.intereconomics.eu/contents/year/2024/number/2/article/the-us-economy-and-the-election.html>.

### СИГНАЛИ ВИСОКИХ ПРОЦЕНТНИХ СТАВОК

Процентна політика має безпосередній вплив на економічну динаміку, а також на вартість національної валюти. Звернемось до одного з найважливіших епізодів економічного розвитку США в останні десятиліття минулого століття – другої половини 1970-х – 1980-х рр.

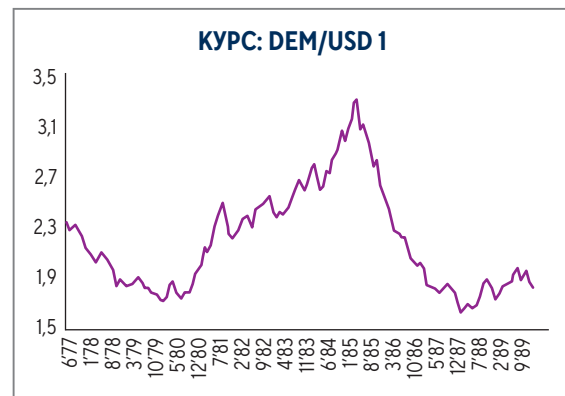
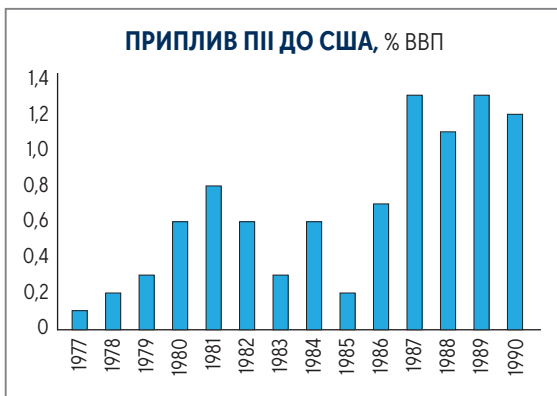
В той час Європа демонструвала стійке зростання (у т. ч. зумовлене розширенням інтеграційних процесів, що підтримувало зниження процентних ставок і їх взаємне зближення (орієнтиром слугували ставки Німеччини)). Натомість, ставки США у більшості випадків підтримувались на вищому рівні, що спрямовувалось на різке зниження інфляції (було визнано у якості пріоритетів Федерального резерву) та активну підтримку припливу капіталів. Відзначимо, що за часів «рейганоміки» середньострокові ставки у США навіть перевищували довгострокові (діаграма «Ставки фінансових ринків»), що віддзеркалювало заходи монетарної політики, спрямовані на якнайшвидше отримання позитивних економічних зсувів (найперше – приборкання інфляції).

Зауважимо, високі ставки не можуть утримуватись протягом тривалого періоду без негативного тиску на реальний сектор (зокрема, через витіснення інвестицій). Крім того, вищі короткострокові ставки сьогодні, порівняно з довгостроковими, означають, що у недалекому майбутньому очікується більш суттєве зниження короткострокових ставок.

Різке падіння ставок лише віддзеркалювало невпевненість американського бізнесу наприкінці 1970-х рр., що спричинило падіння ВВП за результатами виборчого 1980 р. (останній рік каденції президента-демократа Картера обраного у 1976 р.). Між тим, перемога на виборах у листопаді кандидата-республіканця Рейгана, на короткий час заспокоїла ринки (які, втім, після виборів повернулись до попереднього високого рівня, як реакція на ризики оголошеної нової економічної політики).

Між тим, антиінфляційні пріоритети давали результати – так, у перші роки «рейганоміки» (1981-1983 рр.) рівень безробіття сягав 8-10%, однак інфляція впала до 3-4%. Саме перемога інфляції була одним з вагомих чинників повторного обрання Рейгана президентом у 1984 р.

Слід також згадати про ще два важливі наслідки політики високих ставок періоду «рейганоміки». По-перше, суттєве зростання припливу капіталів до країни, у т. ч. прямих інвестицій (діаграма «Приплив ПІІ до США»), що посилило економічне середовище країни та підвищило його привабливість для іноземного бізнесу і капіталів (у т. ч. на ринках цінних паперів). По-друге, високі ставки (що забезпечувало високу довгострокову доходність капіталів), а з тим і безпосередній приплив капіталів, слугували міцним підґрунтям стрімкого зміцнення долара (діаграма «Курс: DEM / USD 1»).



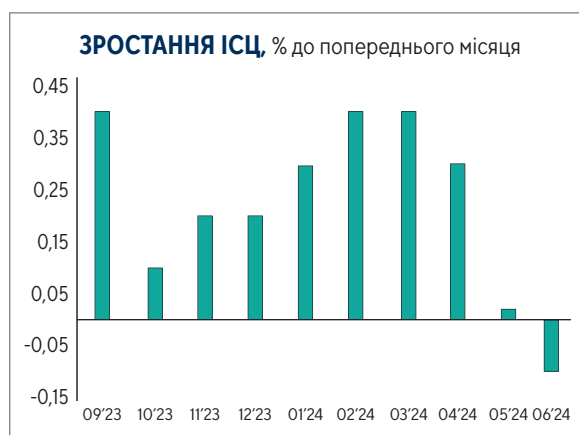
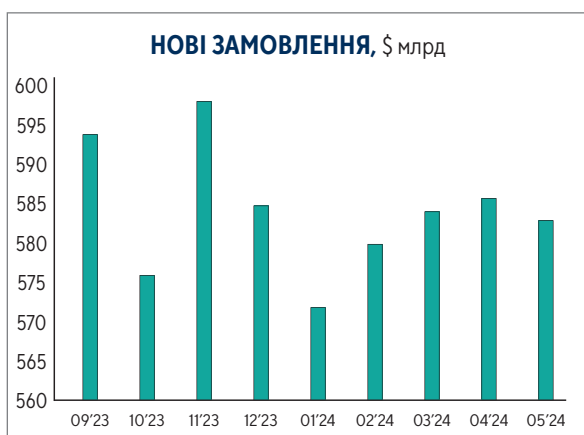
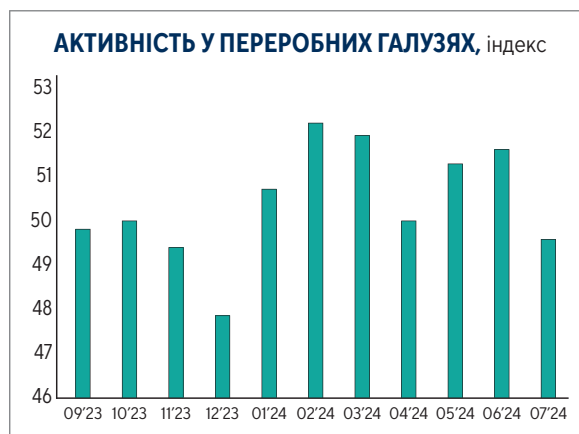
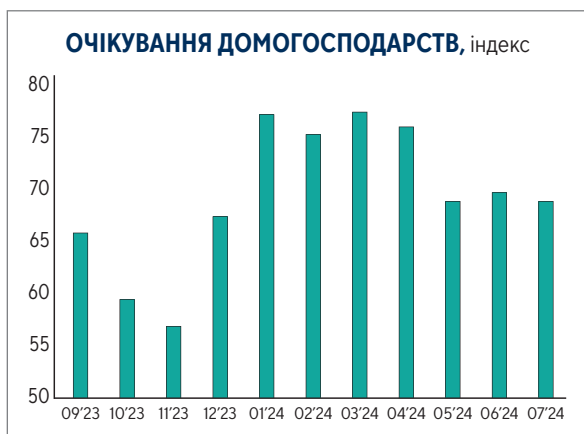


Вказане повністю стосується і ринку акцій, який поряд з ринком облігацій, є одним із найкращих барометрів стосовно економічних настроїв та перспектив економіки. Тому зростання фондового ринку у період напередодні виборів вказує на поліпшення очікувань великого бізнесу та головних ринків, а з тим може додати позитивного ставлення виборців до партії, що контролює Білий дім<sup>13</sup>. Однак, як і у випадку боргових державних інструментів, значимий зв'язок між показниками ринку акцій і переможцями виборів (принаймні у короткостроковому аспекті) відсутній.

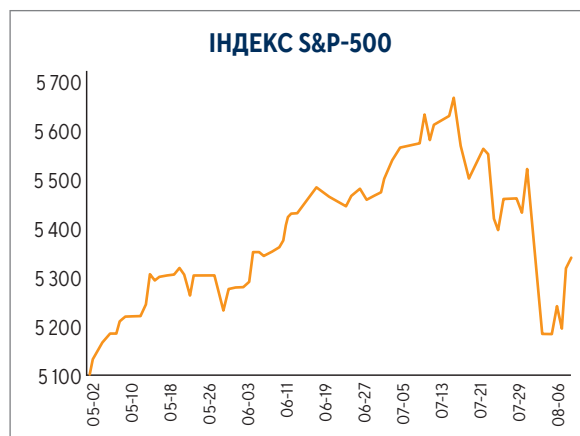
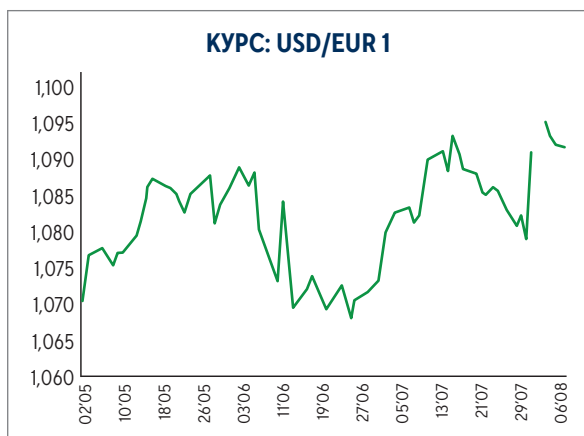
**Поточні сигнали.** Які ж макроекономічні сигнали продукуються сьогодні (влітку 2024 р., у період підготовки цієї публікації), коли відбуваються партійні з'їзди, затверджуються офіційні претенденти на керівні посади у майбутніх Адміністраціях, розгортаються широкі дебати про результати і перспективи розвитку країни.

Звичайно, економічні індикатори не відображають весь спектр настроїв та очікувань виборців, вони радше слугують сигналом про поточний стан домогосподарств і бізнесу, що може вплинути на результати виборів. Між тим, як вказувалось, вони додають інформації стосовно (принаймні найближчих) перспектив Америки.

Насамперед зазначимо, що з весни поточного року важливі показники та індикатори демонструють вельми заспокійливу динаміку (діаграми «Очікування домогосподарств», «Активність у переробних галузях», «Нові замовлення», «Зростання ІСЦ»). Хоча індикатори економічної активності та очікувань дещо погіршили свої показники у літні місяці, однак у сукупності демонструють цілком позитивну динаміку (зокрема, у червні спостерігалось навіть зниження споживчих цін). Видається, економіка країни не так активно реагує на перипетії політичних протистоянь, як це часто подається у ЗМІ.



<sup>13</sup> Garry P. The connection between US elections and market performance. – Saxo, <https://www.home.saxo/learn/guides/us-election/the-connection-between-us-elections-and-market-performance>.



Звичайно, слід враховувати фактор відставання відображення даних від реальних процесів, тому ситуація може змінитись з наближенням виборів. Так, упродовж липня долар послідовно зміцнювався при тому, що фондовий ринок демонстрував послаблення (діаграма «Курс: USD/EUR 1», «Індекс S&P-500»). Така комбінація, якщо утримується відносно довго, часто сигналізує про дисбаланси на валютних і фінансових ринках.

Між тим, дещо неочікуваним виявився короткостроковий фінансовий шок на початку серпня, який «оживив» страхи рецесії. Однак за кілька днів ринки практично відновились, що радше вказує на «корекцію» довго зростаючих ринків (показники яких зростали разом із зміцненням макроекономічного середовища), аніж прояв реальних кризових факторів<sup>14</sup>. Вірогідно, в осінній період до виборів подібного типу короткострокові (позитивного чи негативного спрямування) сплески не будуть чимось надзвичайним, що відобразить складності та суперечності суспільно-політичного середовища США напередодні виборів президента.

## ТУРБОТИ ЄВРОПИ

Майже напевне, трансформації, які, вірогідно, відбуватимуться у США починаючи з 2025 р., з початку каденції нового президента, у найбільшій мірі торкнуться Європи, що посилюватиме високі ризики невизначеності та внутрішньо європейських суперечностей (які й так були досить значними у період власних загальноєвропейських

виборів). Між тим, Євросоюзу все одно буде потрібно відповідати на виклики сучасності (практично не залежно від результатів виборів у США), щоб залишатись серед головних глобальних акторів.

Вже визнано, що війна, яку розв'язала росія проти України ставить під загрозу мир у Європі загалом. Тому для Євросоюзу найсуттєвішим викликом і впливом президентських перегонів у США буде формування системи континентальної та глобальної безпеки, яка поступово зменшуватиме власну залежність від американської «парасольки». Звичайно, це буде потрібно робити якнайшвидше, оскільки утримання залежності від американської готовності продовжувати підтримувати Європу означає провокування агресивних намірів авторитарних чи антидемократичних сил.

**Альтернативи систем безпеки для Європи.** Однією з принципових вимог, висунутих ще кілька років тому, є дотримання європейськими країнами НАТО 2% (ВВП) рівня витрат на потреби безпеки і оборони. Однак навіть у 2023 р. (на другий рік агресії росії, а також її погроз перекинути агресію на країни ЄС) 20 із 31 члена НАТО не змогли досягти цільового показника у 2% (хоча більшість країн Північної та Центрально-Східної Європи виконали цю вимогу)<sup>15</sup>. При цьому, вже зрозуміло, що далеко не всі держави-члени одразу пристануть на такі вимоги, принаймні у короткостроковій перспективі, що, напевне, негативно позначиться на оборонній спроможності Євросоюзу.

<sup>14</sup> Фурса С. Апокаліпсис скасовується. – Цензор.НЕТ, [https://censor.net/ua/blogs/3503314/rano\\_chi\\_pzno\\_rinki\\_provalyatsya\\_kriza\\_stanetsya](https://censor.net/ua/blogs/3503314/rano_chi_pzno_rinki_provalyatsya_kriza_stanetsya).

<sup>15</sup> Трамп навіть «пригрозив» виходом США із НАТО. Хоча такий крок має схвалити Конгрес (що ускладнює вихід), однак сама постановка питання вже має ультимативний присмак. – US election: its impact on Europe, <https://www.eiu.com/n/us-election-its-impact-on-europe/>.

Сьогодні процес формування загальноєвропейських інститутів та їх запровадження у дію ще лише активізується, що водночас поступово проявлятиме обриси оновлення Євросоюзу<sup>16</sup>, який останніми роками суттєво потерпав від загострення міжнародних відносин, нестійкості трансатлантичних зв'язків, послаблення європейської конкурентоспроможності, що почало ставити під сумнів міцність авторитету ЄС і його визначальні ролі у міжнародній дипломатії, а також у світовій системі (економічній) безпеки.

Зважаючи на те, що США є найбільшим економічним і фінансовим партнером ЄС, а європейська безпека значною мірою залежить від американських гарантій безпеки<sup>17</sup>, то майбутня зовнішньоекономічна та оборонна політика США стане визначальною (поки формуватиметься власна європейська безпека) для надійності та міцності як економічної, так і оборонної (безпекової) сфер сучасної Європи.

Поряд з цим, стрімке скорочення частки європейської економіки у світовій зменшило готовність динамічних висхідних країн і надалі визнавати політичне і дипломатичне лідерство Євросоюзу<sup>18</sup>, що не могло не позначитись на системах глобальної довіри і безпеки. Це при тому, що інший глобальний гравець – Китай – дедалі агресивніше доносить і впроваджує своє бачення нового світового економічного (та й політичного) порядку. Зважаючи на досить жорстке протистояння між США і Китаєм, Євросоюз зазнаватиме додаткового тиску (з обох боків) стосовно власної ролі у підтримці/протистоянні США/Китаю, який (тиск) посилюватиметься у передвиборчий і перші місяці поствиборчого періоду.

Нагадаємо, традиційна концепція національної безпеки зазнає суттєвих змін у відповідь на нові виклики. Колись національна безпека займалася переважно оборонними та військовими питаннями, а тепер розширилася

за рахунок економічних міркувань, які відображають складність глобально взаємопов'язаного світу. Як Трамп, так і Байден у період їхнього президентства стверджували, що «економічна безпека – це національна безпека». Подібний підхід у ЄС поки відстає від американських підходів, ЄС лише починає вживати заходів (ініціатором яких вступає Президентка Європейської комісії Урсула фон дер Ляєн) спрямованих на інтеграції економічної безпеки у загальну політику безпеки ЄС, що знайшло відображення у Європейській стратегії економічної безпеки (червень 2023 р.) і положеннях «Просування європейської економічної безпеки» (січень 2024 р.)<sup>19</sup>.

Це лише посилює положення про те, що, незважаючи на результати виборів у США, Європа повинна бути готова взяти на себе відповідальність за власну безпеку і припинити сприймати нинішню «безпекову парасольку» як «природню», проявити реальну готовність вибудовувати власну європейську систему (починаючи із збільшення витрат на оборону)<sup>20</sup>.

І це стосується не лише зовнішніх загроз (які нагнітаються росією), а й внутрішніх деструктивних намірів (окремих країн, політичних партій чи їх лідерів, які відверто нехтують основоположними принципами свободи і демократії). Більше того, сьогодні вже поняття національна безпека та економічна безпека вживаються практично як синоніми. Тому зосередженість на окремих економічних сигналах (економічних показниках та їх динаміці) може слугувати «підказкою» про економічні коротко- і довгострокові перспективи країни, а з тим і ступінь національної безпеки. Звичайно, тут не йдеться про чіткі взаємозв'язки, лише про можливі свідчення соціально-економічних і суспільно-політичних зсувів.

Хоча передвиборча кампанія у США сьогодні ще далека від апогею, однак навіть її

<sup>16</sup> Геополітичні виклики та гео економічні зсуви. – Центр Разумкова, <https://razumkov.org.ua/statti/geopolitychni-vyklyky-ta-geoekonomichni-zsuvy>, [https://razumkov.org.ua/images/2024/07/17/Geo\\_V\\_Eng.pdf](https://razumkov.org.ua/images/2024/07/17/Geo_V_Eng.pdf).

<sup>17</sup> US election: its impact on Europe. – The Economist Intelligence Unit, <https://www.eiu.com/n/us-election-its-impact-on-europe/>.

<sup>18</sup> Balázs P., et al. The changing world order and its implications for the «wider Europe». – Central European University, <https://cens.ceu.edu/projects/changing-world-order-and-its-implications-wider-europe>.

<sup>19</sup> Marconi F. Foreign Direct Investment and National Security: Perspectives from the EU and the US. – IAI, <https://www.iai.it/sites/default/files/iaip2414.pdf>.

<sup>20</sup> Dempsey J. Is Europe Ready for a New Transatlantic Era? – Carnegie Europe, <https://carnegieendowment.org/europe/strategic-europe/2024/07/is-europe-ready-for-a-new-transatlantic-era?lang=en>.

нинішні перипетії вже мають вплив на політичне, інституційне, економічне, безпекове середовища Євросоюзу<sup>21</sup>.

**Торгівля та інвестиції.** Іншою складовою національної безпеки (і економічної спроможності) є безпосередньо торгівля і пов'язані з нею ризики втрати головних партнерів. Хоча вважається, що у США демократи є більшими прихильниками трансатлантичної співпраці, ніж республіканці, однак сьогодні радше слід вести мову про потенційний шок для торгівлі між США та ЄС<sup>22</sup>.

Те, що американська та європейська економіки суттєво взаємно інтегровані сьогодні (в умовах фрагментації і захисту національних ринків від недобросовісного вторгнення) для Євросоюзу може виявитись не благом, а ризиком. США є найбільшим торговельним партнером ЄС. У 2023 р. експорт товарів ЄС до США сягнув €502 млрд (що складає майже 20% загального експорту ЄС), імпорт із США – €344 млрд, тобто позитивне сальдо ЄС у торгівлі із США склало майже €160 млрд (що є одним з найвищих показників за всі роки взаємної торгівлі).

Більше того, якщо розглядати по країнах, то США мають дефіцит торгового балансу з 20 із 27 країн-членів ЄС. Зрозуміло, що будь-який новообраний президент США повинен буде докласти надзвичайних зусиль хоча б на зменшення вказаного дефіциту. Однак, за деякими оцінками, сплеск невизначеності в торговельній політиці, який скоротив промислове виробництво в еврозоні на 2% у 2018-2019 рр., тепер може призвести до зниження ВВП в еврозоні на 1%<sup>23</sup>.

Причому такі ризики є цілком реалістичними. Так, кандидат-республіканець не приховує, що серед першочергових заходів розглядатиметься введення 10-відсоткового тарифу для всіх торговельних партнерів США, що стане відчутною втратою для ЄС. Хоча такі заходи потребуватимуть законодавчого

схвалення, однак це може не бути проблемою, якщо листопадові довибори до Конгресу утворять його (Конгресу) структуру, яка буде однопартійною з президентом. Найвірогідніше, ЄС застосує (майже) дзеркальні тарифні заходи, що стане передвісником торговельної війни між двома трансатлантичними союзниками. А для споживачів такі взаємно обмежуючі напрями економічної політики означатимуть ні що інше, як розкручування інфляції та зростання безробіття.

Зробимо загальне зауваження. З початку 2022 р., з початком війни в Україні, ризики посилення економічної (та й політичної) фрагментації у світі різко зросли. Чітке виокремлення демократичних і авторитарних країн (які фактично утворюють два цивілізаційних полюси), а також розмивання позицій більшості країн Глобального Півдня виявило слабкість і нестійкість глобальних взаємозв'язків, які на той час вже відігравали вирішальну роль у світовому економічному розвитку (торгівлі, транскордонних інвестиціях, створенні ланцюгів доданої вартості)<sup>24</sup>.

Подібно торгівлі інвестиції також стануть предметом ризиків. У 2023 р. загальний обсяг європейських прямих інвестицій до США склав \$3,46 трлн, що складає майже дві третини загального обсягу надходження інвестицій до країни. Зазначимо, що хоча інвестиційні рішення ухвалюють різні бізнеси, однак виявляється, що інвестиційні потоки у парі США-ЄС є взаємно «узгодженими» (діаграма «Взаємні обсяги ПІІ між США та ЄС»). Так, зменшення експорту інвестицій із США (як результат реалізації заходів в рамках «Америка – понад усе» у 2017-2019 рр.) означало одночасне зменшення експорту до США європейських інвестицій.

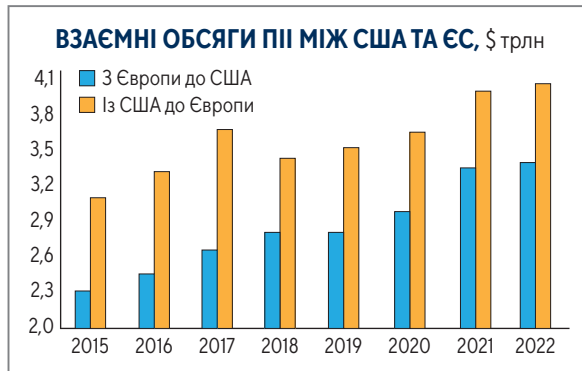
Таким чином, обрання президентом кандидата, який/яка є прихильником зовнішньоекономічних обмежень може мати далекосяжні економічні наслідки для Європи,

<sup>21</sup> Звернемо окрему увагу на те, що результати виборів у США матимуть безпосередній вплив на розвиток демократичних процесів у країнах Центральної та Східної Європи. Зважаючи на те, що окремі постсоціалістичні країни починають займати деструктивні позиції і виявляють відверте невдоволення євроінтеграційною політикою, отримання популістського сигналу з Америки може започаткувати процеси фрагментації у самій Європі. – Hegedus J. Why the U.S. Presidential Election Matters for Central and Eastern Europe, <https://www.gmfus.org/news/why-us-presidential-election-matters-central-and-eastern-europe>.

<sup>22</sup> US election: its impact on Europe. – The Economist Intelligence Unit, <https://www.eiu.com/n/us-election-its-impact-on-europe/>.

<sup>23</sup> Cingari P. Why Trump's re-election could hit Europe's economy by at least €150 billion. – Euronews, <https://www.euronews.com/business/2024/07/15/why-trumps-re-election-could-hit-europes-economy-by-at-least-150-billion>.

<sup>24</sup> Alcidi C., et al. Analysis of developments in EU capital flows in the global context. – European Commission, [https://cdn.ceps.eu/wp-content/uploads/2024/04/CEPS-K\\_flows-2023\\_Final.pdf](https://cdn.ceps.eu/wp-content/uploads/2024/04/CEPS-K_flows-2023_Final.pdf).



посилюючи торговельно-інвестиційну невідзначеність, а також збільшуючи фінансовий тягар, у т. ч. для безпекових та оборонних потреб<sup>25</sup>.

### ПОГЛЯД З КИТАЮ

Якщо відносини США з ЄС мають суперечливий характер (однак базовані на визнанні спільних цінностей), то політикум США у переважній своїй більшості розглядає Китай як головного супротивника. Оскільки такий підхід має майже консенсусний вияв в обох партіях, то слова і дії очільника країни це й будуть відображати, незалежно від особистості нового президента. Це розуміють і в самому Китаї, а тому китайська політична еліта вже не очікує суттєвих змін у політиці США після обрання нового президента.

Звичайно, Китай також розглядає відносини з найбільшими економіками — США і ЄС — з точки зору власних інтересів, насамперед у частині сприяння економічному зростанню і розвитку. І вже у цій частині перед керівництвом Китаю постає нелегкий вибір. З одного боку, необхідною умовою зростання китайської економіки є розширення зовнішньої торгівлі, інвестицій, а також доступ до технологічних досягнень, якими володіють провідні розвинуті країни. З іншого — ще більш важливими є політичні та ідеологічні постулати, на яких побудоване китайське суспільство і від яких керівництво країни ніколи не відмовиться (навіть заради економічних вигод)<sup>26</sup>.

Виходячи з таких позицій є підстави стверджувати, що Китай не особливо переймається

тим, хто очолить Америку, оскільки, хоча й існують сфери потенційно спільних інтересів і завдань, однак у переважній більшості випадків Китаю потрібно буде вести політичне, ідеологічне, дипломатичне протистояння із США (і у меншій степені з ЄС), що знаходить численні підтвердження у подіях і процесах попереднього десятиріччя. Причому в умовах, коли Китай вже має позитивний досвід (врізка «Хто виграє/втрачає в обмеженнях США?»).

### ХТО ВИГРАЄ/ВТРАЧАЄ В ОБМЕЖЕННЯХ США?

Як провідні розвинуті країни шукають і формують нові ланцюги поставок, так і Китай помітно змінює власні інвестиційні потоки у нові регіони світу. І є підстави стверджувати, що Китай вже отримує суттєві вигоди, у т. ч. завдяки раціональній реакції на запроваджені обмеження.

Так, антидемпінгові мита на південнокорейські пральні машини часів Обами призвели до перенесення їх виробництва в Китай, а далі (вже заходи ініційовані Трампом) — з Китаю до В'єтнаму і Таїланду. Згодом, коли Трамп запровадив політику оншорингу (повернення виробництв і капіталів до США), виробництва частково повернулись до США, однак (після низки переміщень) це означало значне зростання цін для американських споживачів.

Сьогодні щось подібне продовжується. Так, інвестиції китайських автовиробників і виробників акумуляторів до Мексики переносять «роздратування» логістикою поставок з Китаю на партнера по зоні вільної торгівлі USMCA у формуванні логістики поставок<sup>27</sup>.

Китай добре усвідомлює значимість ідеологічних і політичних заяв і декларацій керівництва США. Так, Адміністрація Трампа назвала Китай «стратегічним конкурентом», а правлячу партію Китаю — як загрозу американському способу життя та «вільному світу». Така риторика була продовжена і Адміністрацією Байдена — вже у лютому 2021 р. Китай був визначений як «найсерйозніший конкурент», який кидає виклики «процвітанню, безпеці та демократичним цінностям» США<sup>28</sup>.

Так, головною турботою обраного у 2016 р. президента був оголошений великий

<sup>25</sup> Cingari P. Why Trump's re-election could hit Europe's economy by at least €150 billion. — Euronews, <https://www.euronews.com/business/2024/07/15/why-trumps-re-election-could-hit-europes-economy-by-at-least-150-billion>.

<sup>26</sup> Wang J., et al. Does China Prefer Harris or Trump? — Foreign Affairs, <https://www.foreignaffairs.com/united-states/does-china-prefer-harris-or-trump>.

<sup>27</sup> America's leadership choice and its consequence for the global economic order. — EASTASIAFORUM, <https://eastasiaforum.org/2024/06/03/americas-leadership-choice-and-its-consequence-for-the-global-economic-order/>.

<sup>28</sup> Wang J., et al. Does China Prefer Harris or Trump? — Foreign Affairs, <https://www.foreignaffairs.com/united-states/does-china-prefer-harris-or-trump>.

дефіцит США (торгівлі товарами і послугами – понад \$500 млрд), насамперед внаслідок дефіциту з Китаєм, і, більше того, цей дефіцит, почав розглядатися як негативний фактор для національної безпеки. Спроби його зменшення (у т. ч. через домовленості про обмеження) не мали практичного успіху (у 2019 р. дефіцит вже складав \$580 млрд). Безуспішними були спроби зменшення торговельного дефіциту у наступні роки – у 2022 р. вказаний дефіцит перевищив \$970 млрд.

Зазначимо, що обидві адміністрації випробували різні інструменти, схожі за своєю суттю. Зокрема, йдеться про запровадження «каральних» тарифів на китайський імпорт, посилення контролю і обмежень на китайські інвестиції, посилення експортного контролю за високими технологіями, впровадження нових тарифів на китайські продукти «зелених» технологій.

Значна увага міжнародної політики обох президентів стосувалась Індо-Тихоокеанського регіону, який дедалі активніше займає центральне місце у глобальному світі. Так, Адміністрація Трампа надала Тайваню особливі гарантії безпеки, виступила ініціатором створення угруповання Quad для збалансування активності (у т. ч. військової) Китаю у регіоні. Адміністрація Байдена посилила військову присутність у Південно-Китайському морі, а також виступила ініціатором проєктів «Відбудувати кращий світ»<sup>29</sup> і «Партнерство для глобальної інфраструктури та інвестицій»<sup>30</sup>, які є «відповіддю» на китайську ініціативу «Один пояс, один шлях». Більше того, важливим було запровадження санкції проти китайських компаній, які торгують з Росією.

Тому є підстави стверджувати, що будь-який новообраний президент напевне продовжуватиме протекціоністську економічну політику відносно Китаю з метою відновлення американського економічного лідерства. Поряд з цим, з'являється дедалі більше підтверджень того, що Китай готовий прийняти виклики нової Адміністрації, що означає ускладнення світових економічних відносин.

## РИЗИКИ ДЛЯ УКРАЇНИ

Зрозуміло, що міжнародна і внутрішня економічна і політична динаміка більшості трансформаційних країн залежить від геополітичних інтересів США, ЄС, і – дедалі частіше – Китаю. Отже, вибори в США, якими б не були їх результати, матимуть серйозні наслідки для практично всіх країн світу, у т. ч. України.

Українці високо цінують допомогу та підтримку, отриману останніми роками від США. Однак сьогодні не можна не визнати нарощування ризиків, які можуть зруйнувати добрі діла. Насамперед, на жаль, є підстави припускати, що, хоча підхід до допомоги і підтримки України демонструє широкий спектр напрямів дій, однак обидві провідні партії США практично «консенсусно» заперечують членство України у НАТО<sup>31</sup>.

Також в питанні війни і миру існує висока ймовірність тиску (незалежно від переможця виборів) на проведення переговорів і дипломатичного закінчення війни. Негативний для України сценарій («мир за територією») означає не лише втрати для України, а й взагалі підірве довіру до західних країн, які обіцяли підтримувати Україну, девальвує західні гарантії безпеки в цілому, а також спровокує на подальші агресивні дії авторитарні країни<sup>32</sup>.

Сценарій розвитку України як відображення зміни політичних еліт у США. Новий президент – нова команда, яка, вірогідно, наслідуватиме політику попередніх каденцій, однак матиме і впроваджуватиме власне бачення дій у оновленому світі.

На жаль, і позиція найвагоміших вітчизняних інститутів радше індиферентна. Так, в останньому – липневому – випуску НБУ «Інфляційний звіт»<sup>33</sup>, в якому фактично представлена монетарна політика країни, жодним словом не йдеться про виклики і ризики для грошово-кредитної політики України, пов'язані з результатами політичного протистояння у США. Це означає, що вкотре результати нас застануть зненацька.

<sup>29</sup> The Build Back Better Framework. – The White House, <https://www.whitehouse.gov/build-back-better/>.

<sup>30</sup> FACT SHEET: Partnership for Global Infrastructure and Investment at the G7 Summit. – The White House, <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2024/06/13/fact-sheet-partnership-for-global-infrastructure-and-investment-at-the-g7-summit-2/>.

<sup>31</sup> Хоча це обумовлюється тезами про те, що «поки йде війна», однак послідовність з якою це повторюється різними представниками американського політикуму вказує, що Україні розраховувати на членство в НАТО (і відтак – повноцінний захист Альянсу від агресора) не варто (навіть коли закінчиться війна).

<sup>32</sup> US election: its impact on Europe. – The Economist Intelligence Unit, <https://www.eiu.com/n/us-election-its-impact-on-europe/>.

<sup>33</sup> Інфляційний звіт. Липень 2024. – Національний банк України, [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/IR\\_2024-Q3.pdf?v=7](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2024-Q3.pdf?v=7).