



**Шумська С.С.**, канд. екон. наук,  
провідний науковий співробітник  
Інститут економіки та прогнозування НАН України

### ПЕРСПЕКТИВИ ЗРОСТАННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ НА ФОНІ ГЛОБАЛЬНИХ ТРЕНДІВ

*Представлено динаміку довгострокових трендів розвитку світової економіки, країн з розвинутою економікою та країн, що розвиваються. Детально розглянуто фактори, що визначають глобальні перспективи економічного розвитку та безпосередньо впливатимуть на Україну. Названо причини песимістичних та оптимістичних прогнозів експертів на майбутній розвиток подій. За допомогою фільтра Ходріка – Прескотта шляхом виділення трендової та циклічної компонент отримано оцінку темпів змін потенційного ВВП України. Побудовано економетричні моделі, які підтверджують наявність статистично значущого впливу податкової та монетарної політики на довгостроковий тренд розвитку країни та розрив ВВП.*

*Ключові слова:* темп економічного зростання, довгостроковий тренд розвитку, циклічна компонента, потенційний ВВП, розрив ВВП, економічна політика, економетрична модель.

**Постановка проблеми.** Поширення глобалізаційних процесів та активне включення в них малих економік зумовлює залежність розвитку цих країн від існуючих тенденцій та майбутніх трендів світової економіки. У такому випадку при розробленні стратегії, виборі тактики та обґрунтуванні заходів політики у короткостроковому, середньостроковому та довгостроковому періодах, окрім урахування переваг, про які свідчать позитивні закономірності розвитку глобального світу, національні уряди мають брати до уваги і глобальні загрози, що є своєрідною платою за відкритість економіки.

Україна у глобальному вимірі є малою економікою – її частка у світовому ВВП незначна, більш того, вона знизилась із 0,971% у 1992 р. до 0,294% у 2016 р. Навіть за оптимістичними сценаріями експерти МВФ не прогнозують у найближчому майбутньому зміни позиції України: у 2018–2022 рр. її частка у світовому ВВП іще зменшиться і коливатиметься в діапазоні 0,289–0,292%, не досягаючи навіть до кризового рівня 0,489% (2007 р.). Це означає, що за такого сценарію Україна розвиватиметься повільно, а її темп зростання буде недостатнім, щоб зберегти навіть свої нинішні позиції у світі. Критичний аналіз такого розвитку подій актуалізує питання: наскільки економіка України наблизилась до межі своїх виробничих можливостей і яка економічна політика (в рамках дії глобальних факторів) буде ефективною, щоб забезпечити не тільки відновлення, а й прискорення темпів економічного зростання?

<sup>1</sup> Публікацію підготовлено за виконання НДР "Чинники і тренди економічного зростання в Україні" (№ держреєстрації 0114U004160).

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Наявність амбітних планів щодо прискорення темпів економічного зростання змушує українських політиків, науковців, незалежних експертів детально аналізувати поточну ситуацію у країні, дискутувати щодо джерел розвитку та змісту необхідних реформ, переглядати сценарії розвитку подій та уточнювати прогностичні орієнтири [1–3]. Така підготовча робота під час розроблення урядових документів (стратегії та тактики реформ) або корпоративних планів переважно базується на детальному аналізі ситуації у світі, співвідношенні українських реалій з картиною, що сформували основні гравці глобальної економіки.

Слід зазначити, що схожий підхід властивий не тільки малим країнам, а й світовим лідерам та міжнародним організаціям, які, здійснюючи моніторинг ситуації, активно обговорюють причини та наслідки глобальних подій, дискутують щодо можливих перспектив розвитку різних країн світу [4–6]. Для більшості ж малих економік врахування ефектів існуючих та очікуваних глобальних трендів, а також можливих ризиків дає можливість не тільки зменшити невизначеність у прогнозах щодо їх майбутнього розвитку, а й шанс підготуватись, провести реформи, ліквідувати загрози. За такого підходу перспективи України, як і інших малих економік, будуть більш чіткими, а економічна політика – обґрунтованою та ефективною.

**Метою статті** є представлення основних глобальних трендів розвитку світової економіки і причин, які забезпечують їх формування, що дає можливість як визначити ключові з них з точки зору впливу на перспективи розвитку вітчизняної економіки, так і обґрунтувати необхідність виваженого застосування інструментів економічної політики, що підтримує позитивний тренд довгострокового розвитку України.

**Основні результати дослідження.** З точки зору виходу на траєкторію стабільного економічного розвитку надзвичайно важливим є аналіз потенціалу країни, а також внутрішніх та зовнішніх умов, які його розкривають або стримують. У контексті оцінки глобального впливу на перспективи країни дуже важливим і актуальним залишається етап визначення глобальних трендів, що окреслює напрям і швидкість руху різних за розвитком економік.

#### Глобальні тренди розвитку

Серед трендів<sup>2</sup>, які безпосередньо мають вплив на перспективи розвитку глобальної економіки, сьогодні варто виділити ключовий, що став відображенням важливого структурного зрушення в динаміці світової економіки – незважаючи на збереження тісних взаємозв'язків і залежності розвитку країн, що розвиваються, від розвинених країн: темпи змін обсягів виробництва країн, що розвиваються, є більш високими, а розвинених – низькими, повільними. І, як наслідок, драйверами світової економіки стали країни, що розвиваються.

У масштабі виміру показника ВВП на душу населення, розрахованого за паритетом купівельної спроможності (*Gross domestic product based on purchasing-power-parity (PPP) per capita GDP*) для двох груп країн (розвинених та тих, що розвиваються, і з ринком, що формується) цей тренд чітко виділився починаючи з початку 2000-х років (рис. 1).

<sup>2</sup> У цьому контексті *тренд* – це основна (загальна) тенденція змін; напрям руху/розвитку показника.

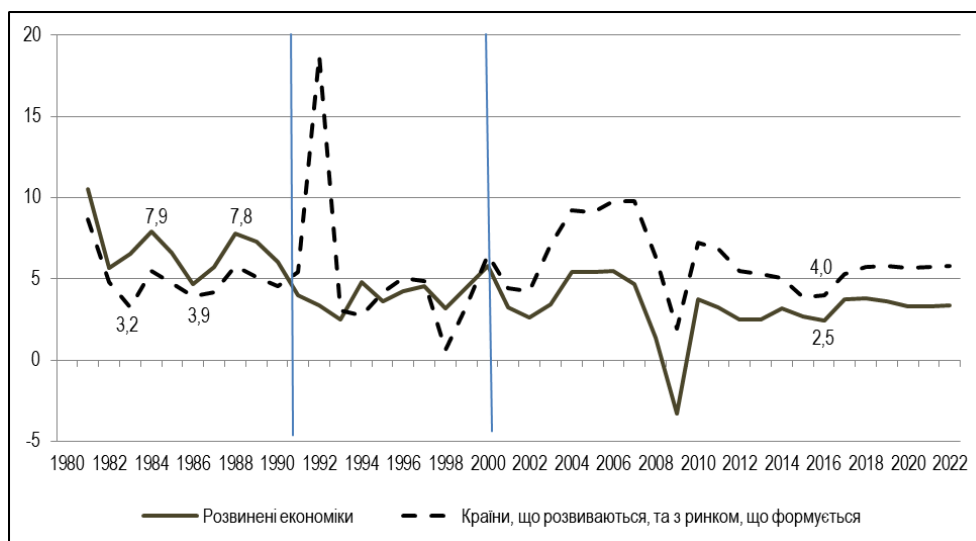


Рис. 1. Динаміка темпів змін ВВП за ПКС на душу населення для груп країн з розвинутою економікою та країн, що розвиваються, %

Джерело: розраховано за даними МВФ.

Однак, якщо використати інші індикатори розвитку – ВВП на душу населення або темпи змін потенційного ВВП (рис. 2), – то їх динаміка покаже, що тенденція сформувалась на десятиліття раніше, тобто ще в 90-ті почався процес *дивергенції* між країнами розвиненими та тими, що розвиваються. Упродовж поточних десяти років світ спостерігає появу нового тренду – *конвергенції*, зближення темпів розвитку розвинених країн та групи країн, що розвиваються, і з ринком, що формується.

Виокремлення нових трендів, як пояснює Кемаль Дервиш (*Kemal Dervis, 2012*), сформували три основні тенденції: *перша* – за останні двадцять років у країнах з ринком, що формується, та країнах, що розвиваються, доходи на душу населення зростали утричі швидше, ніж у країнах з розвинутою економікою, і *довгострокові тренди їх розвитку почали розходитись*; *друга* – зберігся *тісний зв'язок циклічних коливань* (відносно лінії тренду) в обох групах країн; *третья* – *посилилась нерівність у розподілі доходу*, зокрема, різко зросла частка людей, що отримують дуже високі доходи, і відстань між найбагатшими та найбіднішими зросла [7].

Експерт пояснює більш швидкий темп зростання доходів у країнах з ринком, що формується, та країнах, що розвиваються, порівняно з розвиненими країнами впливом трьох явищ. *По-перше*, тим, що *глобалізація* шляхом розширення зв'язків та прямих іноземних інвестицій сприяла імпорту та адаптації технології (набагато легше адаптувати технологію, ніж розробити нову); *по-друге*, *демографічний перехід* на уповільнення приросту населення і збільшення частки людей похилого віку більш негативно вплинув на розвинені країни, хоча й у більшості країн, що розвиваються, також настав пік співвідношення економічно активного населення до загальної його чисельності; *по-третьє*, *підвищення норми інвестицій* підтвердило, що зростання частки доходів, які вкладалися в інвестиції, можуть підвищувати не тільки продуктивність праці, а й сукупну факторну продуктивність, адже впровадження нових знань і технологій виробництва сприяє

переходу від секторів з низькою продуктивністю до секторів з високою продуктивністю, що прискорює темпи економічного зростання [7].

Серед причин циклічної взаємозалежності Кемаль Дервіш називає вплив трьох каналів, дія яких підтверджується експертами МВФ та результатами наукових досліджень С.Класенса, М.Коце, М.Теронса, М.Дулі, М.Хатчинсона (*Claessens, Stijn, M. Ayhan Kose, and Marco Terrones, 2011; Dooley, Michael, and Michael Hutchinson, 2009*) [8–9]. Так, *першим каналом є торгівля*: при зростаючій частці світової торгівлі та внаслідок макроекономічних змін в одній країні можна очікувати змін у попиті іншої. *Другий канал діє через глобальні фінансові ринки*: у стресових фінансових умовах за великої кількості фінансових зв'язків заходи політики однієї країни мають вплив на іншу (вторинні ефекти). *Третій канал – інформаційний*: розповсюдження впевненості (природного оптимізму) по всьому світу або новин про кризу безпосередньо впливають шляхом розповсюдження "настроїв" [7].

Вибір для дослідження іншого формату показника розвитку, зокрема, щорічних темпів змін реального ВВП (замість середнього доходу на душу населення, як у К.Дервіша) та продовження (на 5 років) часового проміжку на поточний період, відображає вище окреслені тенденції у вимірі швидкості змін економічного зростання та підтверджує висновок дослідження К.Дервіша: "в довгостроковій перспективі економічне зростання у країнах з ринком, що формується, та країнах, що розвиваються, менше залежить від країн з розвинутою економікою, але у короткостроковій перспективі вони "крокують в ногу" [7].

Перехід від реальних темпів економічної динаміки до аналізу темпів потенційного<sup>3</sup> ВВП дає змогу не тільки виділити *перехід від етапу дивергенції до конвергенції* двох різних за розвитком та потенціалом груп країн, а й підкреслити появу *негативного нахилу тренду у розвитку світової економіки*. На рис. 2–3 представлено динаміку довгострокових трендів<sup>4</sup> та циклічних коливань світової економіки та країн з розвинутою економікою і країн, що розвиваються, на проміжку 1993–2016 рр. (потенційний ВВП / довгостроковий тренд) та циклічні зміни, розраховані за даними МВФ [10] з використанням фільтра Ходріка – Прескотта

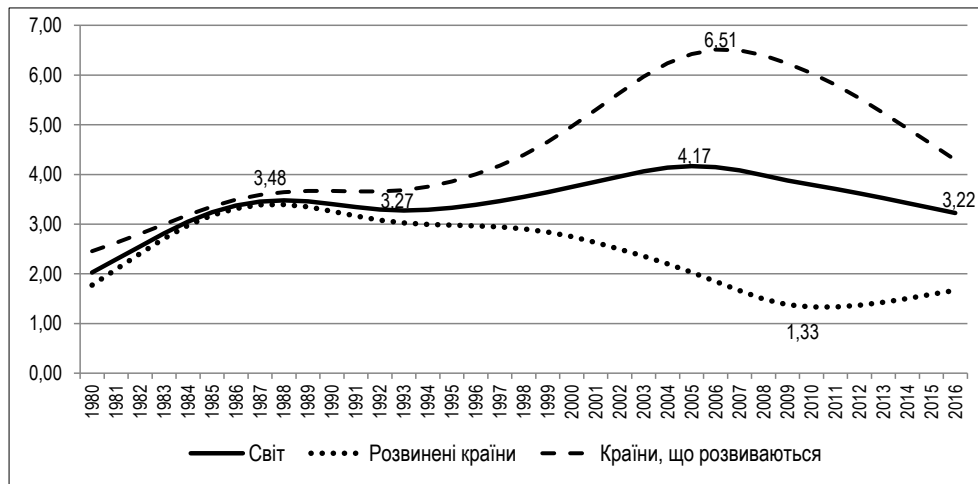
<sup>3</sup> Різні економічні школи пропонують своє трактування *потенційного випуску* (обсягу виробництва): 1) в *економічній теорії* потенційним називається випуск, що відповідає точці на кривій виробничих можливостей суспільства за існуючих природних, технологічних та інституційних обмежень; 2) відповідно до *макроекономічної теорії* потенційний випуск являє собою максимальний рівень випуску при повному використанні всіх факторів виробництва і нормальному рівні завантаження потужностей; 3) на думку прихильників *неокласичної теорії*, потенційний випуск визначається як рівень випуску, який міг би скластися, якби ціни і заробітні плати були повністю гнучкими, при цьому інші спотворення, викликані податками і недосконалою конкуренцією, не розглядаються; 4) у *термінах природного рівня безробіття*, визначення потенційного випуску можна сформулювати таким чином: потенційним вважається рівень випуску, за якого безробіття відповідає своєму природному рівню.

З потенційним ВВП тісно пов'язана концепція *розриву у випуску* (або виробничого розриву). Розрив (*gap GDP*) визначається як різниця між фактичним і потенційним рівнями ВВП [5].

<sup>4</sup> Ключовий погляд на *потенційний ВВП* полягає у використанні цього показника як оцінки *довгострокового тренду*. Відповідно до цієї точки зору "ВВП складається з довгострокового тренду (який, як правило, зростає і, отже, є нестационарним) і короткострокових (стаціонарних) коливань навколо цього тренду. Короткострокові коливання мають в основному циклічний характер, але також можуть бути пов'язані з деякими випадковими шоками, які не мають циклічного характеру. Одним з питань при оцінці довгострокового ВВП є відмінність шоків, які мають тільки короткострокові ефекти, і шоків, які впливають на довгостроковий (наприклад потенційний) ВВП" [5].



у середовищі пакета Eviews 9.0). Декомпозиція<sup>5</sup> темпів економічного зростання на різні компоненти – структурну (потенційний ВВП) та кон'юнктурну, що переважно має циклічний характер (розрив випуску), – є стандартним/класичним підходом у світовій практиці, оскільки дає відповідь, наскільки економіка наблизилась до межі своїх виробничих можливостей і, відповідно, чи будуть ефективними різні методи стимулювання економічного зростання.



**Рис. 2.** Динаміка довгострокових трендів розвитку світової економіки та країн з розвинутою економікою і країн, що розвиваються

Джерело: розраховано за даними МВФ.

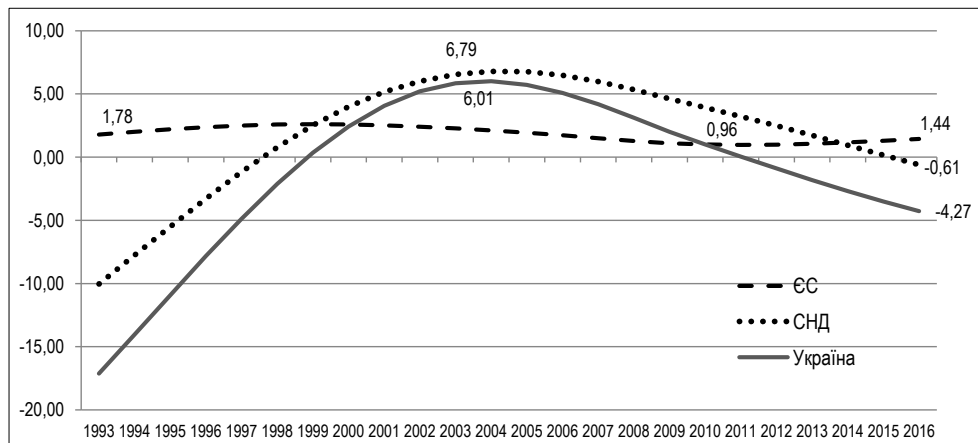


**Рис. 3.** Динаміка циклічних коливань країн з розвинутою економікою і країн, що розвиваються

Джерело: розраховано за даними МВФ.

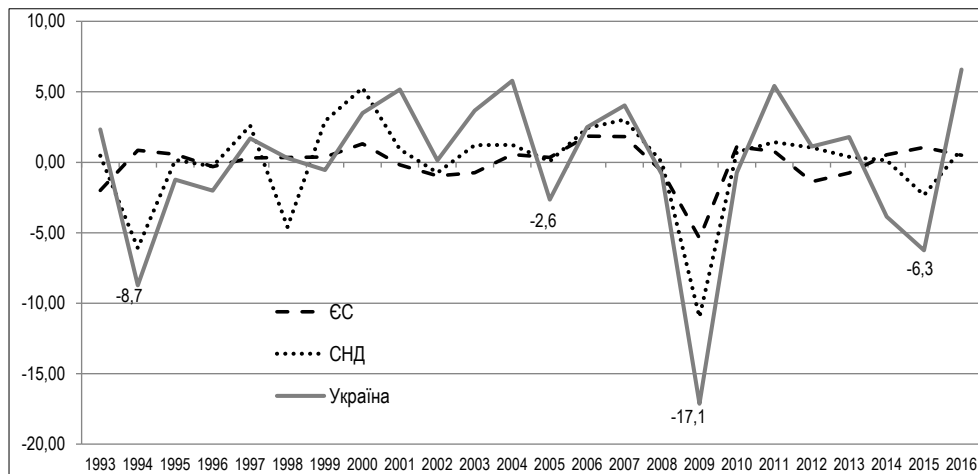
<sup>5</sup> Довгостроковий тренд економічного зростання (потенційний темп зростання/розвитку) визначається фундаментальними структурними параметрами економічної системи, перш за все темпами нагромадження виробничого і людського капіталів, технологічним прогресом та іншими реальними факторами. Циклічна компонента виникає як результат відхилення від тренду під дією різних макроекономічних шоків [11].

Для України, що зробила європейський вибір, окрім глобального тренду світової економіки, важливе порівняння її довгострокового тренду з трендом розвитку Європейського Союзу (рис. 4). На відміну від тривалого стабільного розвитку європейських країн (характер якого останніми роками більше схожий на стагнацію), в динаміці українського тренду більш чітко прослідковуються періоди зростання та зниження, які відтворюють тенденції розвитку країн колишнього СНД. Циклічні спади України є більш глибокими, ніж у колишніх країн СНД та ЄС, що свідчить про серйозність і давність накопичених проблем вітчизняної економіки (рис. 5).



**Рис. 4.** Динаміка довгострокових трендів розвитку країн ЄС, колишнього СНД та України

Джерело: розраховано за даними МВФ.



**Рис. 5.** Динаміка циклічних коливань країн ЄС, колишнього СНД та України

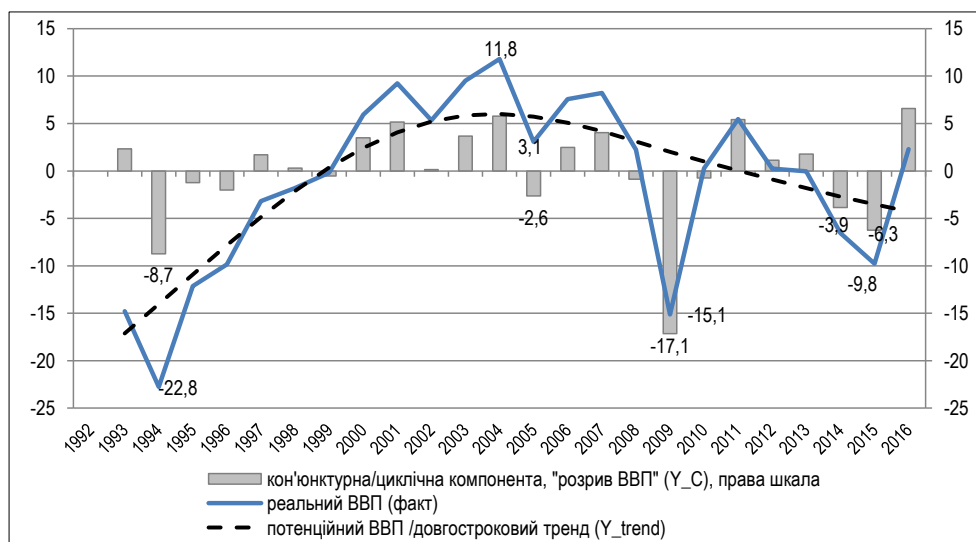
Джерело: розраховано за даними МВФ.

#### Україна: довгостроковий тренд та можливі перспективи

При порівняльному графічному аналізі змін потенційного та реального ВВП особлива увага завжди приділяється тим точкам, що лежать нижче лінії довгострокового тренду, тобто у контексті оцінки майбутніх перспектив дуже цікави-

ми є ті випадки, де не досягнуто максимально можливого випуску (що могло бути результатом дії як фундаментальних, так і кон'юнктурних чинників, фази циклу). На рис. 6 наведено динаміку змін реального ( $Y$ ) та потенційного ВВП України (довгостроковий тренд 1993 р. – 2016 р.) і виділено ті значення реального ВВП, які внаслідок значних негативних кон'юнктурних змін вплинули на динаміку довгострокової<sup>6</sup> траєкторії розвитку української економіки.

Варто зауважити, що значні спади ВВП у кризові періоди кореспондують із негативними значеннями циклічної/кон'юнктурної складової. Можна припустити, що саме вони змінили напрям траєкторії розвитку. Оскільки Україна є малою, експортно орієнтованою, сировинною економікою, то аналіз взаємозв'язку динаміки змін умов торгівлі<sup>7</sup> та циклічної/кон'юнктурної складової є доречним – погіршення кон'юнктури для вітчизняних товарів трансформується у скорочення експорту і зменшення ВВП (рис. 7). Проте, хоча ситуація 2009 р. та 2014–2015 рр. цілком підтверджує цю тезу, однак під час кризи 1994 р., 1998 р. такого прямого взаємозв'язку не спостерігається. Більш того, під час покращення умов торгівлі у 1994 р. та 2005 р. циклічна компонента ВВП була негативною, а під час світової кризи 1997–1998 рр. при погіршенні умов торгівлі кон'юнктурна компонента була позитивною. Це свідчить про те, що не можна покладатись лише на один ключовий чинник, розглядаючи його без ефектів інших важливих факторів. Для повноти картини довгострокової траєкторії розвитку слід також брати до уваги *взаємозв'язок змін фундаментальних чинників, кон'юнктурних/циклічних факторів та макроекономічної політики, яка коригує дію перших двох.*



**Рис. 6. Динаміка змін реального ВВП України, довгострокового тренду та кон'юнктурної компоненти у 1993–2016 рр., %**

Джерело: розраховано автором за даними Держстату.

<sup>6</sup> Оцінку змін потенційного ВВП / довгострокового тренду ( $Y_{trend}$  1993–2016) отримано за допомогою фільтра Ходріка – Прескотта шляхом виділення трендової та циклічної компонент у середовищі статистичного пакета Eviews 9.0 за даними Держстату.

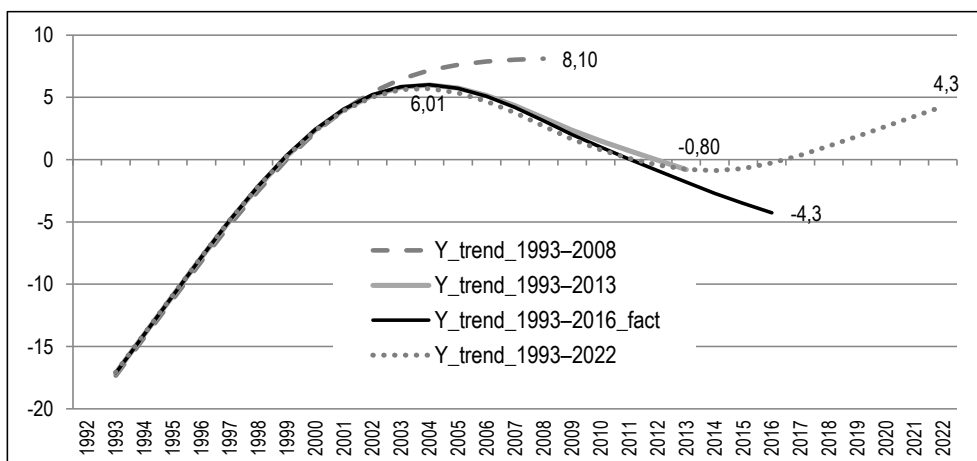
<sup>7</sup> МВФ не розраховує окремо для України "умови торгівлі товарами і послугами", тому для аналізу взято показник, що характеризує умови торгівлі для країн колишнього СНД.



**Рис. 7. Динаміка змін умов торгівлі товарами і послугами для країн СНД та кон'юнктурної/циклічної компоненти розвитку України**

Джерело: складено автором за даними Держстату та МВФ.

Різне скорочення із 11,8 до 3,1% темпів реального ВВП у 2005 р. було наслідком дії багатьох політичних, інституціональних чинників, накопичених фінансових дисбалансів [12], у результаті яких негативна циклічна/кон'юнктурна складова (-2,6) зупинила висхідну траєкторію економічного розвитку і, відповідно, довгострокового тренду. На рис. 8, крім фактичного тренду, наведено гіпотетичні траєкторії довгострокового тренду розвитку України, які могли б скластися за умови відсутності негативних шоків. Гіпотетично, за відсутності шоків 2005 р., довгострокова складова продовжила б зростаючу тенденцію. Однак після зламу тренду економіка не тільки не відновила свій потенціал, а й отримала додатковий шок у 2009 р. (кон'юнктурна складова = -17,1), що посилює негативний нахил спаду довгострокової кривої розвитку. Відсутність у припущеннях на середньострокову перспективу у 2018–2022 рр. загрози кризових подій в Україні (*гіпотеза експертів МВФ*) відображається у їх прогнозах зростаючою кривою довгострокового тренду до 2022 р.

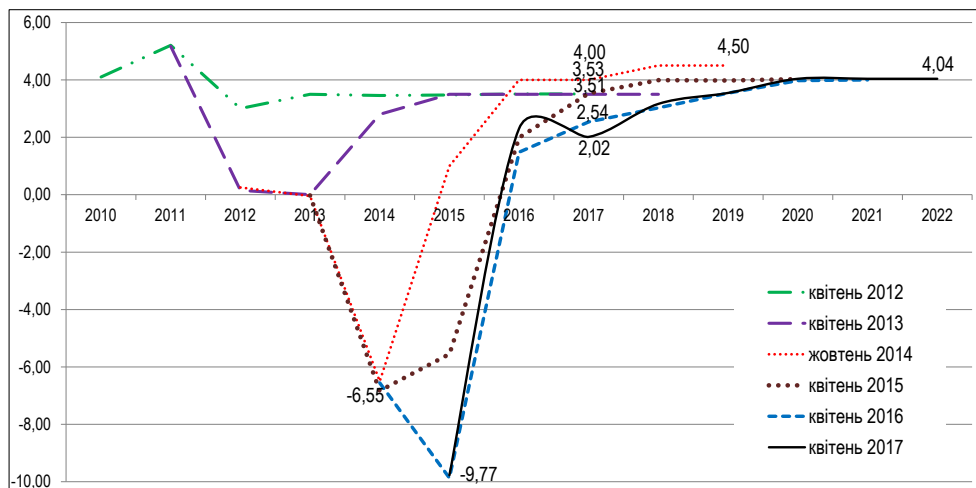


**Рис. 8. Фактична (1993–2016 рр.) та гіпотетична динаміка довгострокового тренду розвитку України за відсутності шоків 2005 р. та 2009 р., 2014 р.**

Джерело: розраховано автором за даними Держстату.



Слід підкреслити, що в оцінках експертів МВФ переважно превалює позитивне бачення розвитку України. Якщо подивитись на їх прогностні коротко- та середньострокові оцінки темпів зростання реального ВВП нашої країни, які оновлюються двічі на рік (жовтневий та квітневий випуски бази статичної інформації World Economic Outlook (WEO), яка, крім фактичних даних, включає також і прогностні оцінки на 5 років), то буде видно, що оцінені ними перспективи вітчизняної економіки вже тривалий час зорієнтовані на позначку в 4% річних (рис. 9).



**Рис. 9. Динаміка фактичних значень і щорічних прогностних варіантів реальних змін ВВП України, здійснених експертами МВФ, %**

Джерело: складено за даними МВФ.

Цікавим є порівняння прогнозів розвитку економіки України на 2017 р., зроблених експертами МВФ у різні періоди. Зміни експертних оцінок щодо розвитку подій на поточний рік – від 4 до 2,02% темпів щорічного зростання – відображає поступове зменшення оптимізму (і, відповідно, *значні похибки зроблених раніше прогностних розрахунків*). Найкращою (4,0%) на 2017 р. бачилась перспектива у 2014 р., більш того, у той час іноземні фахівці орієнтувались і на досягнення українською економікою темпів зростання 4,5% у кінці наступного п'ятирічного періоду. Квітневий 2017 р. прогноз МВФ на середньострокову перспективу знову орієнтує на 4,04% зростання реального ВВП України.

Тенденція робити райдужні довгострокові прогнози є характерною не тільки для експертів МВФ, а й для Світового банку та ОЕСР, причому схильність до оптимізму є статистично значущою і більш виразною по відношенню до країн, які донедавна демонстрували високі темпи зростання. Дослідження щодо якості проведених з 1990 по 2007 рр. прогностних розрахунків для 188 країн показало, що експерти МВФ послідовно розробляли оптимістичні прогнози, але похибки прогнозів (різниця між прогностними та фактичними темпами зростання), як правило, були позитивними для всіх горизонтів, значно збільшуючись для довгострокових [13]. Причинами подібного оптимізму дослідники (*Giang Ho and Paolo Mauro, 2015*) вважають не лише те, що він узагалі властивий людині, а й припущеннями щодо очікування успіху, основа якого лежить у сфері заявленої політики, зокрема, стосовно того, що уряди стримають свої обіцянки щодо реалізації реформ, програм, які підтримують МВФ або Світовий банк. Для зменшення похибки прогнозу, оскільки дійсність може виявитись інакшою, незалежні фахівці

радять при обговоренні політичних рішень включати у процедуру аналізу не тільки розгляд сценаріїв негативних шоків чи повільного зростання, а й перевірку того, наскільки успішні ті чи інші стратегії в різних ситуаціях [13].

### **Фактори, що визначають глобальні перспективи**

Неточні прогнози щодо майбутнього економічного зростання можуть бути результатом і песимістичних оцінок. Так, сьогоdnішній песимізм та відродження тези Е.Хансена стосовно *довгострокової стагнації* базується на очікуванні продовження негативного впливу ряду глобальних факторів. *Перший* серед значимих – *зниження тренду змін продуктивності праці*. Більш повільні темпи продуктивності праці, на думку переважної кількості експертів, сьогодні вже є "об'єктивним явищем, а не просто тимчасовим симптомом недавніх світових криз" [14], причому цей факт не став винятком ні для розвинених країн, ні для країн, що розвиваються.

В уповільненні продуктивності праці звинувачують [15, с. 10]: "затухаючий технологічний сплеск у сфері інформації та комунікацій (Fernald, 2015; Gordon, 2016) [16–17]; слабе підприємництво і недостатньо глибокі реформи ринків праці та товарів (Andrews, Criscuolo, and Gal, 2015; Cetto, Fernald, and Mojon, 2016) [18–19]; зростаючу динаміку капіталу, що базується на знаннях, та ринків, де переможець отримує все; неузгодженість та недостатність професійних навичок; демографічні фактори; або сповільнення інтеграції глобальної торгівлі (IMF, 2016)" [20].

Зважаючи на продовження дії названих вище чинників, більш повільні у майбутньому темпи зростання США та Європи (табл. 1) матимуть негативні наслідки для перспектив економічного зростання країн, що розвиваються (і, відповідно, для України) через низький попит на їх експортну продукцію і зниження доступності нових технологій. Хоча, з іншого боку, це може означати більш тривалий період зниження відсоткових ставок і переорієнтацію напрямів потоків капіталів з країн із розвинутою економікою до країн, що розвиваються, яким це відкриє додаткові можливості для інвестування, скорочення відставання від розвинених і збільшення частки цих країн у світовому ВВП [14, с. 3].

Таблиця 1

### **Факт та прогноз темпів розвитку і продуктивності праці в США та ЄС** (річні темпи зростання, %)

Роки	США		ЄС-15*	
	Реальний ВВП на душу населення	Реальний ВВП за 1 відпрацьовану годину	Реальний ВВП на душу населення	Реальний ВВП за 1 відпрацьовану годину
1950–1973	2,5	2,6	4,0	4,9
1973–1995	1,7	1,3	1,9	2,5
1995–2007	2,2	2,2	2,0	1,5
<b>2014–2023</b>			<b>1,0</b>	<b>0,8</b>
<b>2016–2026</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>		

\* ЄС-15 – країни, що стали членами Європейського Союзу до 2004 р.

Джерело: [14].

Другий фактор, на якому базується песимізм, – *старіння населення*, що продовжує формувати "обмеженість потенціалу для збільшення численності робочої сили і, відповідно, уповільнення темпів зростання якості трудових ресурсів, пов'язаного з підвищенням рівня освіти" [14, с. 4].

У багатьох країнах з розвинутою економікою, у тому числі й Європи, через старіння вже тривалий час скорочується кількість працездатного населення, а, згідно з експертними прогнозами, за період з 2015 по 2055 рр. вона скоротиться більш ніж на 20% [21, с. 7]. Ефекти впливу цього процесу на ВВП для різних країн залежатиме від витрат суспільства, що кількісно відображають *коефіцієнти підтримки* (співвідношення загальної кількості працюючого населення до всіх споживачів) та *бюджетної підтримки* (співвідношення платників податків та отримувачів виплат). Прогноз спадної динаміки коефіцієнтів свідчить про очікуване збільшення "ціни" старіння населення як фактора, що впливає на зростання в довгостроковій перспективі. Так, "у період 2015–2050 рр. у США коефіцієнт підтримки щороку скорочуватиметься на 0,26%, в інших країнах з високими доходами – на 0,40%, а в Китаї – на 0,82%. Це означає, що до 2050 р. (якщо тільки не збільшиться пропозиція робочої сили), споживання впаде на 25% у Китаї, на 9% – у США, на 13% – в інших країнах з високими доходами" [21, с. 8].

*Третій фактор – невизначеність політики.* Вона вже почала відігравати свою негативну роль у післякризовий період, зокрема унаслідок зменшення інвестицій, що призвело до зниження продуктивності праці у провідних країнах. Густаво Адлер та Ромен Дюваль (*Gustavo Adler and Romain Duval, 2017*), досліджуючи вплив цього фактора довели, що "більш висока невизначеність змушує компанії, особливо ті, що залежать від зовнішнього фінансування, не тільки скорочувати інвестиції, а й зосереджувати свої реальні інвестиції на короткострокових, менш ризикових проектах з меншою дохідністю". За їх оцінками, зростаюча невизначеність після останньої світової кризи посилила зниження продуктивності не менш, ніж на 0,2% у рік у середньому по Європі, на 0,1% – в Японії, 0,07% – у США [15, с. 12].

*Четвертий фактор – низькі відсоткові ставки,* що стримують дієздатність центральних банків проводити ефективну грошово-кредитну політику. З точки зору Дж.Бредфорда Де Лонга (*J. Bradford DeLong, 2017*), довготривале зниження відсоткових ставок за безпечними активами викликано та продовжує підтримуватися "факторами, що посилюють вплив один одного. Серед них:

- 1) *значна нерівність доходів,* яка призводить до надмірного збільшення заощаджень, оскільки багаті не можуть придумати кращого застосування для своїх коштів;
- 2) *технологічна та демографічна стагнація,* що знижує прибуток від інвестицій та призводить до значного скорочення витрат на необхідні інвестиції;
- 3) *неринкові суб'єкти* пред'являють високий попит на безпечні ліквідні активи, що викликано не оцінками ринкового ризику й прибутку, а політичними факторами;
- 4) *коллапс можливості сприймати ризик,* оскільки ослаблений фінансовий сектор має надмірно високий рівень позикових коштів і не може вести мобілізацію заощаджень, створюючи тим самим великий розрив між прибутком за ризиковими інвестиціями та прибутком за безпечними державними борговими зобов'язаннями;
- 5) *низька фактична та очікувана інфляція,* яка означає, що навіть нульова номінальна відсоткова ставка за безпечними активами є занадто високою, щоб збалансувати потрібні інвестиції та заплановані заощадження при повній зайнятості;
- 6) *обмежений попит на інвестиційні товари разом із швидким зниженням цін на них* створює занадто сильний тиск до зниження потенційної рентабельності сектора інвестиційних товарів;

7) збої ринку в інформаційній економіці означають, що ринки не можуть належним чином винагороджувати інвестування у нові технології, навіть якщо ці технології забезпечують велику соціальну віддачу, що, в свою чергу, знижує норму прибутку від інвестицій у приватному секторі та призводить до дуже значного скорочення витрат на необхідні інвестиції;

8) збільшення бар'єрів для конкуренції, які обумовлені технологіями та отриманням ренти, що робить інвестиції нерентабельними для нових учасників" [22, с. 24].

Крім факторів, які прямо або опосередковано підтримують стагнацію і, відповідно, проектують негативний вплив на оцінку перспектив, слід зважати і на вибір методології прогнозування. Неточність передбачень значною мірою можна також пояснити і тим, що по суті види емпіричного аналізу, на основі яких робляться судження, переважно є ретроспективними. Так, на думку професора Н.Крафтса (*Nicholas Crafts*, 2017), перспективний підхід (що базується на використанні моделі наздоганяючого зростання, а не на екстраполяції останніх трендів) міг би дати більш оптимістичніший погляд на майбутню картину розвитку. Серед причин, що дають йому підстави так думати, – вплив науково-технічного прогресу, який хоча й ослабнув, але досі існує. Для позитивного бачення слід зважати на такі фактори: "По-перше, у світі, де швидко розвиваються технології штучного інтелекту, а роботи можуть замінити людей, можливе і зростання продуктивності праці. По-друге, революція у сфері інформаційних та комунікаційних технологій відкриває дорогу для розроблення нових технологій у результаті зниження вартості доступу до знань і суттєвого розширення можливостей для аналізу даних, що є важливою умовою для наукового прогресу (в секторі НІОКР спостерігається НІП). По-третє, піднесення Китаю може активізувати науково-дослідні роботи та дослідно-конструкторські розробки. Китай може зайняти місце США як провідного експортера технологій для інших країн світу" [14, с. 4].

Можливості відновлення та прискорення темпів економічного розвитку країн, в яких ще не йдеться про темпи передового технічного прогресу, а лише про наздоганяюче зростання, зокрема й у країнах Західної Європи, Н.Крафтс пов'язує із "**соціальними можливостями**", що представляють систему стимулів, таких як регулювання та оподаткування, що впливають на прийняття рішень у сфері інвестування та інновацій, які допомагають суб'єктам підприємництва ефективно застосовувати на місцях технології, розроблені у провідних країнах і ліквідують фактори неефективності. Однак підтримка соціальних можливостей у міру їх просування пов'язується із проведенням інституціональних та політичних реформ (у таких сферах, як регулювання ринків капіталу і бар'єрів входження на ринок нових учасників), що є непростим з політичної точки зору" [14, с. 4].

#### **Економічна політика має значення**

Зважаючи на те, що сьогодні саме **інновації** є основою для швидкого зростання продуктивності праці, уряди, політика яких націлена на прискорення темпів економічного зростання, вже реалізують широкий спектр різноманітних заходів з метою створення умов для інновацій шляхом захисту прав інтелектуальної власності, стимулювання конкуренції, регулювання ринку праці й ухвалення законів про банкрутство [23].

Оцінюючи внесок інструментарію фінансової політики, зокрема, його стимулюючий вплив на інновації та зростання, експерти МВФ підкреслюють важливу роль оподаткування та заходів у сфері витрат. Руд Де Мой (*Ruud De Mooij*, 2017), наприклад, зазначає про результати емпіричних досліджень, згідно з якими



"бюджетні стимули мають забезпечувати зниження витрат компаній на інвестування в НДДКР приблизно на 50% (якщо враховувати непрямі вторинні вигоди, які отримують інші компанії від цих інновацій). На жаль, світова практика свідчить про значно менший фактичний рівень. Якби, наприклад, країни з розвинутою економікою збільшили підтримку (у вигляді різних стимулів) до цього цільового рівня, то, за оцінками експертів, це б збільшило кількість робіт у сфері НДДКР приблизно на 40%. Таке розширення НДДКР збільшило б ВВП у розвинутих країнах на 5–8% у довгостроковій перспективі" [23, с. 14].

В Україні, на відміну від її європейських сусідів, роль науково-дослідних досліджень недооцінена, що відображається в низькому рівні їх фінансування, і це не тільки ставить під сумнів зростання темпів продуктивності праці у майбутньому, а й закладає на перспективу негативний тренд зниження конкурентоспроможності вітчизняної економіки. За попередніми розрахунками Держстату, питома вага загального обсягу витрат на НДР у ВВП 2016 р. становила лише 0,48%, у тому числі за рахунок коштів державного бюджету – 0,16%. Водночас у партнерів та конкурентів з країн ЄС-28 частка обсягу витрат на НДР у ВВП за даними 2015 р. у середньому становила 2,03%. Більшою за середню частку витрат на дослідження та розробки була у Швеції – 3,26%, Австрії – 3,07%, Данії – 3,03%, Фінляндії – 2,90%, Німеччині – 2,87%, Бельгії – 2,45%, Франції – 2,23%; меншою – у Кіпрі, Румунії, Латвії та Мальті (від 0,46 до 0,77%) [24].

Низький рівень фінансової підтримки інновацій державою – від міні частки у 0,3% до максимум 4,5% у загальній структурі джерел фінансування (табл. 2), є, серед інших, вагомою причиною невеликої кількості підприємств, що займаються інноваційною діяльністю. Як свідчать дані Державної служби статистики України, середнє значення питомої ваги підприємств, що упродовж 2000–2016 рр. займалися інноваціями, становить лише 15,4%, а серед промислових підприємств частка тих, що впроваджували інновації, ще менша – 12,5% у середньому за період; за результатами державного статистичного обстеження<sup>8</sup> у 2016 р. – 18,9 та 16,6%, відповідно [25].

З точки зору самих підприємств, серед факторів, що стримує їх інноваційну діяльність, одним із ключових вони називають фінансовий – через відсутність коштів у підприємства (11,4%); відсутність кредитів або прямих інвестицій (6,1%); труднощі в отриманні державної допомоги або субсидій для інновацій (5,8%) (табл. 3).

Виділені під час обстеження вітчизняних підприємств вагомі фактори, що стримують здійснення інноваційної діяльності, – низький попит, відсутність фінансових ресурсів, недостатня підтримка, невизначеність, – властиві не лише українцям, а й бізнесу в інших країнах світу, перед яким стоїть проблема прискорення темпів економічного зростання. Для відновлення позитивного тренду продуктивності праці, що спрямоване на вирішення довгострокових проблем розвитку, перед українською владою стоїть завдання: аби не відставати, а крокувати в ногу, варто вирішувати завдання, які є актуальними й для інших країн:

- підвищити попит у тих сферах, де він залишається слабким, особливо в сфері інвестицій, через ретельний відбір державних інвестиційних проектів та усунення перешкод для приватних інвестицій;

<sup>8</sup> "Обстеження інноваційної діяльності підприємств за період 2014–2016 рр." за міжнародною методологією (без території АТО та Криму).



- допомогти фірмам реструктурувати борги та зміцнити баланси банків, щоб полегшити доступ до кредитів та стимулювати інвестиції у фізичний та нематеріальний капітал;
- надати чіткі сигнали стосовно майбутньої економічної політики, зокрема щодо фіскальної, регуляторної та торгової політики, що сприятиме підтримці інвестицій" [15, с. 13].

Таблиця 2

**Розподіл загального обсягу фінансування інноваційної діяльності  
за джерелами**

Роки	Загальна сума витрат	У тому числі за рахунок коштів, %			
		власних	державного бюджету	іноземних інвесторів	інші джерела
2000	1757,1	79,6	0,4	7,6	12,3
2001	1971,4	83,9	2,8	3,0	10,3
2002	3013,8	71,1	1,5	8,8	18,7
2003	3059,8	70,2	3,0	4,2	22,5
2004	4534,6	77,2	1,4	2,5	18,9
2005	5751,6	87,7	0,5	2,7	9,0
2006	6160	84,6	1,9	2,9	10,7
2007	10821	73,7	1,3	3,0	22,0
2008	11994,2	60,6	2,8	1,0	35,7
2009	7949,9	65,0	1,6	19,0	14,3
2010	8045,5	59,4	1,1	30,0	9,6
2011	14333,9	52,9	1,0	0,4	45,6
2012	11480,6	63,9	2,0	8,7	25,5
2013	9562,6	72,9	0,3	13,1	13,7
2014*	7695,9	85,0	4,5	1,8	8,7
2015*	13813,7	97,2	0,4	0,4	2,0
2016*	23229,5	94,9	0,8	0,1	4,3

\* Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополь та частини зони проведення антитерористичної операції.

Джерело: [25].

Таблиця 3

**Розподіл неінноваційних підприємств за причинами, що перешкоджали  
здійсненню інновацій протягом 2012–2014 рр., %**

<b>Немає вагомих причин здійснювати інновації</b>	
у тому числі	
Низький попит на інновації на ринку	6,0
Через попередні інновації	3,9
Через дуже низьку конкуренцію підприємства на ринку	3,0
Відсутність хороших ідей або можливостей для інновацій	7,4
<b>Можливого впровадженню інновацій перешкоджають вагомі чинники,</b>	
у тому числі	
Відсутність коштів у межах підприємства	11,4
Відсутність кредитів або прямих інвестицій	6,1
Відсутність кваліфікованих працівників у рамках підприємства	1,7
Труднощі в отриманні державної допомоги або субсидій для інновацій	5,8
Відсутність партнерів по співпраці	1,9
Невизначений попит на інноваційні ідеї	2,1
Занадто велика конкуренція на ринку	4,3

Джерело: [26].

Важливе місце серед заходів стимулювання економічного зростання країни та забезпечення її інвестиційної привабливості займає інструментарій податкової політики. Українські вчені, зокрема, А.Соколовська, Н.Фролова, О.Короткевич, О.Назукова, досліджуючи вплив на економічні рішення суб'єктів господарювання існуючого рівня податкового навантаження, зазначають про необхідність удосконалення його оцінки та розподілу між факторами виробництва [27–29]. У контексті аналізу перспектив потенційного ВВП надзвичайно важливими є оцінки впливу чинної системи оподаткування доходів інвесторів, які відображають умови, що можуть зацікавити їх до залучення в інвестиційну діяльність в Україні. Оскільки оцінка податкового навантаження на інвестиційну діяльність є проблемною сферою, то доречно використовувати спеціальний розрахунковий інструментарій – показники, розраховані експертами за методологією, визнаною у сфері інвестиційного планування й оцінювання ефективності інвестицій, що використовується європейськими країнами [29], та які можуть показати сильні та слабкі сторони вибору різних джерел фінансування інвестицій та впливу на процес основних макроекономічних показників: *ETR* – ефективна ставка оподаткування капіталу в Україні [28], *EATR* – інвестиційна ефективна середня податкова ставка, яка показує податкове навантаження на інвестиційні доходи у країні та включає номінальні ставки: податку на прибуток підприємств, податку на доходи фізичних осіб у вигляді відсотків і дивідендів, податку на нерухомість та інші види майнових податків, а також податкові норми амортизації та обліку вибуття запасів [29].

З метою перевірки гіпотези щодо наявності впливу на динаміку темпів потенційного ВВП / довгострокового тренду (*Y\_TREND*) рівня податкового навантаження, у середовищі пакету Eviews 9.0 побудовано дві економетричні моделі:

$$Y\_TREND = 0.244*ETR + 0.285*ETR(-1) - 4.159 \quad (1)$$

(0.0788)      (0.0483)      (0.0204)

$$R^2=0,89, \quad DW=1,43, \quad Prob(F-statistic)= 0,00.$$

$$Y\_TREND = 0.401*EATR + 0.575*EATR(-2) + 0.788*EATR(-4) - 43.841 \quad (2)$$

(0.0159)      (0.0145)      (0.0115)      (0.0004)

$$R^2=0,85, \quad DW=1,40, \quad Prob(F-statistic)= 0,00.$$

Отримані модельні оцінки<sup>9</sup> підтверджують коректність тези щодо важливості заходів податкової політики в напрямі створення відповідного клімату для підтримки інвестиційного процесу в країні: "при забезпеченні економічного інтересу інвесторів в отриманні не тільки мінімальної норми доходу від інвестицій, а й додаткової ренти", податкове навантаження не створює стимулювати приховувати від оподаткування свої ресурси, а активізує інвестиційну діяльність, що позитивно впливає на податкові надходження до бюджету і в кінцевому рахунку може сприяти відновленню позитивних темпів економічного зростання [29]. Варто, однак, врахувати, що представлені моделі є дуже спрощеними, оскільки оцінюють "чистий" вплив лише одного фактора (за інших рівних умов) і при включенні

<sup>9</sup> Модель (1) оцінено на часовому проміжку 2004–2011 рр.; модель (2) – 2002–2016 рр.

інших чинників коефіцієнти впливу при змінних, як і їх знаки, можуть змінитись, тому для повної комплексної оцінки впливу економічної політики на динаміку змін потенційного ВВП України потрібне включення інших факторів.

У пошуках оптимального підходу, який би уже в найближчі роки забезпечив темпи зростання потенційного ВВП, країни активно використовують інструменти монетарної політики. Незважаючи на продовження дискусій стосовно ролі та функцій центральних банків, сьогодні, крім підтримки стабільності цін і забезпечення стійкості фінансового сектора, до обов'язків центральних банків (ЦБ) світу відноситься також проведення контрциклічної політики<sup>10</sup>. Світова практика підтверджує, що монетарний вплив розглядається як головний інструмент боротьби з наслідками циклів, тому серед завдань монетарної (стабілізаційної) політики є *згладжування економічних коливань, щоб підтримати стабільне зростання без рецесії та перегріву* [11, с. 3].

В Україні *підтримка економічного зростання не є пріоритетом НБУ*, серед цілей це перебуває на третьому місці після цінової та фінансової стабільності, причому в стратегії ГКП підкреслюється принцип "беззаперечної пріоритетності цінової стабільності" і наголошується на "невикористанні інструментів політики для досягнення будь-яких цілей, які загрожуватимуть досягненню цінової стабільності" [30]. На практиці це означатиме згортання грошової пропозиції при загрозі підвищення інфляції, що може негативно вплинути на зниження монетизації і підтримуватиме рецесію [31]. Схожою була ситуація у кризових 2009 р. та 2014–2015 рр., коли *фактичний випуск був меншим за потенційний*, але незважаючи на те, що були явні передумови для застосування інструментів монетарної підтримки, економіка не задіяла свої потенційні можливості: розрив ВВП був негативним і досить значним (рис. 5), вільних незадіяних потужностей і резервів було вдосталь, рівень безробіття (враховуючи прихований) був високий, але *монетарна політика мала жорсткий характер*.

Про те, що монетарна політика може виконувати не тільки стабілізаційну функцію, а й через виважену політику грошової пропозиції підтримати зростання реального ВВП, свідчать різні аналітичні та емпіричні дослідження. Для України емпірична перевірка впливу змін грошової пропозиції ( $M3$  – річна % зміна показника грошового агрегату  $M3$ ) на темпи потенційного ВВП (виділений довгостроковий тренд  $Y\_TREND$  із динаміки реального ВВП з використанням фільтра Ходріка – Прескотта) за допомогою дистрибутивно-лагової моделі (3) підтвердила гіпотезу щодо статистичної значущості<sup>11</sup> цього зв'язку на проміжку 2000–2016 рр. Модельні оцінки з високим рівнем статистичної значущості (в дужках наведено значення *Prob. t-Statistic* для кожного фактора) підтверджують, що *грошова політика НБУ мала вплив на потенційний ВВП* на всьому виділеному часовому проміжку:

<sup>10</sup> Обумовленість монетарного стимулювання стадіями циклу має вирішальне значення: у міру повернення економіки до свого потенціалу, стимулювання скорочується і змінюється жорсткістю, коли випуск перевищує потенційний рівень [11, с. 5].

<sup>11</sup> Аналіз статистичних характеристик регресійного рівняння (побудованого у середовищі пакету Eviews 9.0) та перевірка його якості з використанням формальних тестів (*Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test* щодо відсутності автокореляції вищих порядків, гетероскедастичності – *Heteroskedasticity Test White*, коректності вибору форми кривої – *Ramsey RESET Test*) свідчать про адекватність моделі (3).





$$\begin{aligned}
 Y\_TREND = & 0.067 * M3 + 0.055 * M3(-1) + 0.051 * M3(-2) + \\
 & (0.0058) \quad (0.0168) \quad (0.0284) \\
 & + 0.037 * M3(-3) + 0.048 * M3(-4) - 5.764 \\
 & (0.0861) \quad (0.0329) \quad (0.0000) \\
 R^2 = & 0,95, \quad DW = 1,07, \quad Prob(F\text{-statistic}) = 0,00.
 \end{aligned}
 \tag{3}$$

Серед переваг використання дистрибутивно-лагової моделі – можливість розрахунку короткострокового та довгострокового мультиплікаторів впливу лагової змінної. Розрахований у вище представлений моделі короткостроковий мультиплікатор 0,067 характеризує зміну середнього значення залежної змінної *Y\_TREND* під впливом одиничної зміни пояснюючої лагової змінної *M3* у той же самий момент часу. Довгостроковий мультиплікатор 0,258 характеризує зміну середнього значення залежної змінної *Y\_TREND* під дією одиничної зміни лагової пояснюючої змінної *M3* за всі чотири періоди, які входять до структури лагу. Отже, *потенційний ВВП України на приріст грошової маси в 1% реагує в поточному році зростанням в середньому на 0,067%, крім того, позитивний імпульс цієї грошової маси буде ще відчутним упродовж чотирьох років. Загалом річний ефект від збільшення грошей є більшим і становить у середньому 0,258%, оскільки діють накопичені ефекти попередніх періодів.*

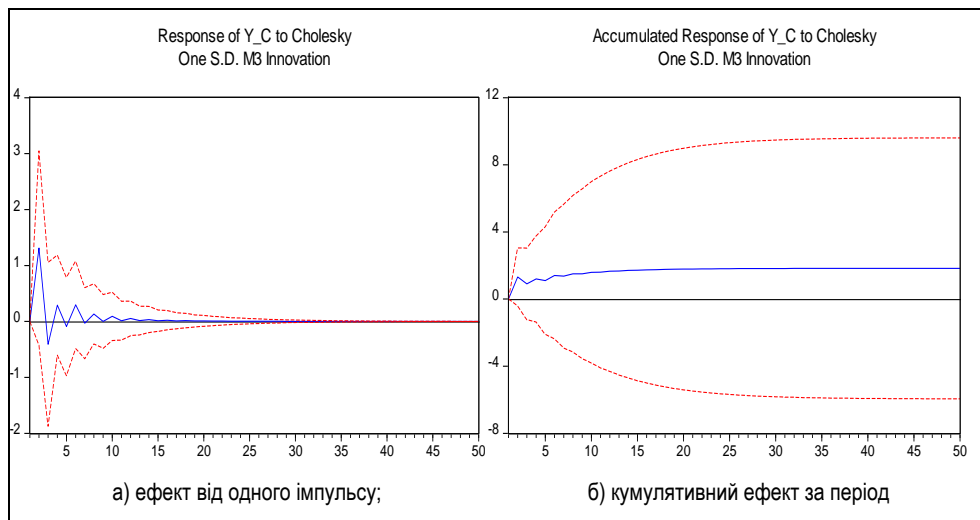
Світова практика багата на приклади застосування різних комбінацій інструментів економічної політики, орієнтованих на стимулювання економічної динаміки. Для малих країн з обмеженими ресурсними можливостями практично єдиним дієвим кроком щодо активізації фундаментальних факторів чи нівелювання негативної дії кон'юнктурних чинників стає реалізація стратегії, орієнтованої на розробку та впровадження інновацій, які можуть забезпечити зростання продуктивності праці. За стійкої національної системи інновацій навіть кризи та інші глобальні ризики не стануть перешкодою підвищенню продуктивності та зростанню економіки. У країнах, що розвиваються, як правило, така інноваційна "подушка безпеки" переважно відсутня або є слабкою, і це пролонгує їх технологічну та економічну залежність від розвинених країн.

Шоки та циклічні коливання світової економіки мають значний вплив на цикл та кон'юнктуру в малих сировинних економіках (див. рис. 3 та 5). Для України така ситуація може бути відображена через VAR-модель (4), яка показує взаємозв'язок "розриву ВВП" або циклічних/кон'юнктурних компонент<sup>12</sup> розвитку України (*Y\_C*) та світової економіки (*WORLD\_C*), змін умов торгівлі товарами та послугами для країн колишнього СНД (*TT\_TS*), темпів змін грошової пропозиції грошей в Україні (*M3*):

$$\begin{aligned}
 Y\_C = & 0.078 * Y\_C(-1) - 0.310 * Y\_C(-2) + 0.151 * M3(-1) - 0.085 * M3(-2) - 1.009 + \\
 & + 2.937 * WORLD\_C - 0.084 * TT\_TS; \\
 M3 = & 0.536 * Y\_C(-1) + 0.0145 * Y\_C(-2) + 0.172 * M3(-1) + 0.543 * M3(-2) + 5.660 + \\
 & + 5.368 * WORLD\_C + 0.449 * TT\_TS
 \end{aligned}
 \tag{4}$$

<sup>12</sup> Розрив випуску або циклічні/кон'юнктурні компоненти для світової економіки та України розраховані за допомогою фільтра Ходрика – Прескотта в середовищі пакета Eviews 9.0 на проміжку 1993–2016 рр. за даними МВФ.

У наведеній моделі (системі з двох рівнянь) циклічна компонента розвитку світової економіки (*WORLD\_C*) та умови торгівлі товарами та послугами (*TT\_TS*) є екзогенними факторами по відношенню до української економіки (яка їх сприймає, але не може змінити), в той час як змінна грошової пропозиції є ендогенною, її включено з метою перевірки гіпотези щодо ефективності впливу вітчизняної монетарної політики. Так, на рис. 10 наведено функції імпульсних відгуків, які представляють зміну поточного та майбутніх значень показника розриву ВВП України (*Y\_C*) як реакцію на шок, що дорівнює одному середньоквадратичному відхиленню (*standard deviation, S.E.*) фактора змін грошової пропозиції (*M3*). Для побудови імпульсних функцій відгуків було використано підхід на основі декомпозиції Чолеського. Форма представлених графіків свідчить про досить значний і тривалий ефект від шокового впливу обраного для аналізу інструменту монетарної політики.



**Рис. 10. Імпульсні функції відгуку змінної  $Y_C$ , побудованих на основі шоків (імпульсу в залишках у одне стандартне відхилення) змінної  $M3$**

*Джерело:* розрахунки автора.

Аналіз декомпозиції дисперсій<sup>13</sup> показує, що зміни показника розриву ВВП України (циклічної/кон'юнктурної компоненти розвитку  $Y_C$ ) значною мірою пояснюються своєю динамікою (на 91%), в основі якої лежить вплив внутрішніх факторів та екзогенних шоків; а також змінами пропозиції грошей (9%). Хоча роль монетарної політики і не ключова, однак система є досить чутливою до її змін, що свідчить про її важливість у контексті стримування впливу негативних чинників (табл. 3).

<sup>13</sup> Для більш детального розуміння взаємозв'язків між показниками у VAR-моделі корисно розглянути властивості помилок прогнозу, а також декомпозицію їх дисперсій. Декомпозиція дисперсій дає змогу оцінити пропорції дисперсії, викликані шоками різних змінних, а отже – можливість визначити, на скільки відсотків зміна одного показника пояснюється зміною іншого.

Декомпозиція дисперсій змінної  $Y_C$ 

Період	S.E.	$Y_C$	M3
1	4.182202	100.0000	0.000000
2	4.578857	91.77234	8.227663
3	4.762318	91.65437	8.345631
4	4.771523	91.31064	8.689362
5	4.780077	91.30460	8.695401
10	4.803981	90.89089	9.109113
20	4.805029	90.87129	9.128715

Джерело: розрахунки автора.

Проведений аналіз статистичних характеристик моделі (4) свідчить, що вона коректно специфікована і є стійкою<sup>14</sup>. Це дає можливість підтвердити гіпотезу щодо залежності показника розриву ВВП України від циклічних змін у динаміці світової економіки, кон'юнктури і цін на глобальних ринках, умов торгівлі товарами та послугами для країн СНД, а також емпірично довести, що монетарна політика має значення (не тільки для підтримки довгострокового тренду/ потенційного ВВП через вплив на фундаментальні фактори), а й для коригування розриву ВВП.

## Глобальні ризики та тренди наступного десятиліття

Для тих, хто приймає рішення на національному рівні, з точки зору пошуку можливостей упередження або послаблення дії негативних зовнішніх чинників необхідне не тільки розуміння поточної ситуації, яку вже сформували глобальні процеси, а й оцінка майбутнього, тобто того, що слід очікувати в найближчому періоді та у перспективі. Ефективною допомогою у такому аналізі є результати дослідження Всесвітнього економічного форуму (ВЕФ), які щороку представляються у звітах організації. Якщо звернутись до оцінок глобальних ризиків<sup>15</sup>, наприклад, тих, які експерти ВЕФ представляють уже впродовж досить довгого періоду, чітко простежується, що протягом 2007–2014 рр. на першому місці у п'ятірці глобальних ризиків за силою впливу на найближчі 10 років перебували економічні ризики [32, с. 4]. І хоча ТОП-10 у 2017 р. – з точки зору ймовірності реалізації та сили впливу серед усіх категорій очікуваних глобальних ризиків – за довгі роки дослідження знову очолили екологічні, соціальні та геополітичні ризики, однак, як видно з табл. 4, економічні ризики також перебувають у цій десятці.

Доля світової економіки за проявів названих вище ризиків у найближчі 10 років значною мірою залежатиме від прояву глобальних тенденцій, що матимуть як позитивні, так і негативні наслідки, та які в довгостроковій перспективі можуть або нівелювати загрози, які сьогодні виділили фахівці, або взагалі змінити існуючі взаємозв'язки. Серед таких *глобальних трендів наступного десятиліття*, які

<sup>14</sup> На довгостроковому проміжку графіки імпульсних функцій для обох змінних збігаються до осі, що свідчить про стаціонарність рядів даних та стійкість системи. Модель є стаціонарною (*No root lies outside the unit circle*).

<sup>15</sup> Глобальний ризик – невизначена подія або умова, реалізація якої може викликати істотний негативний вплив на декілька країн чи галузей упродовж наступних 10 років [32].

дозволяють краще розуміти глибинні рушійні сили майбутнього розвитку світової економіки, ключовими з позиції 2017 р. експерти ВЕФ назвали:

- зростання диспаритету доходів та багатства;
- зміну клімату;
- зростання поляризації суспільства;
- підвищення кібер-залежності;
- старіння населення [32, с. 11].

Таблиця 4

## ТОП-10 глобальних ризиків

3 точки зору ймовірності настання		3 точки зору сили впливу
Екстремальні погодні явища	1	Розповсюдження зброї масового знищення
Великомасштабна вимушена міграція	2	Екстремальні погодні явища
Природні катастрофи	3	Криза водопостачання
Терористичні атаки	4	Природні катастрофи
Шахрайство або крадіжки даних	5	Нездатність/невдачі адаптації до зміни клімату
Кібер-атаки	6	Великомасштабна вимушена міграція
Прихована торгівля	7	Криза нестачі їжі
Техногенні екологічні катастрофи	8	Терористичні атаки
Міждержавні конфлікти	9	Міждержавні конфлікти
Невдачі національного державного управління	10	Безробіття або неповна зайнятість

Джерело: [32, с. 5].

Які втрати чи переваги отримає вітчизняна економіка від впливу трендів, що формуватимуться у наступні 10 років у глобальному світі, залежить від того, як Україна справиться з **головним внутрішнім ризиком** сьогодні – *надто повільними реформами, а в окремих сферах їх практичною відсутністю*, що пояснюється низкою вагомих об'єктивних та суб'єктивних факторів або посиленнями на те, що ми є малою економікою, яка залежить від світової кон'юнктури на сировинні товари, а отже, варто почекати і при зміні фази циклу у нас з'явиться шанс на прискорення.

На жаль, вичікуючи ми втрачаємо час. Якщо глобальний тренд з уповільнення темпів розвитку світової економіки розвернеться на зростання й, відповідно, активізує економічну динаміку в Україні, то це буде лише необхідною, але недостатньою умовою прискорення вітчизняної економіки. Для забезпечення піднесення довгострокового тренду, на думку Джона Б.Тейлора (*John B. Taylor, 2017*), "необхідна ще значна доза структурних реформ, у тому числі реформ системи регулювання, податкової, бюджетної і грошово-кредитної сфери, для стимулювання збільшення капітальних вкладень і реалізації нових ідей. Такі реформи допомогли б також підвищити участь у робочій силі і тим самим збільшити зайнятість, додатково прискорюючи економічне зростання" [6, с. 25]. Хоча цей висновок зроблено щодо економіки США, однак і у випадку України він на 100% правильний.

**Висновки.** Перспективи розвитку української економіки у короткостроковому та довгострокових періодах значною мірою залежать від чіткого розуміння існуючих викликів сьогодення, які формуються в результаті великого різноманіття глобальних та національних тенденцій та ризиків, ефективності заходів політики з їх нівелювання на різних рівнях. Включення України у глобальну систему



взаємозв'язків означає необхідність постійно реагувати на зміни у розвитку світової економіки, враховуючи глобальні тренди і здійснюючи реформи вітчизняної економіки на основі національних інтересів, оцінки внутрішніх механізмів та інституційних умов, що надасть їй більшої стійкості до можливих загроз, активізує потенціал та забезпечить позитивні темпи економічного зростання для стабільного розвитку вже у середньостроковій перспективі.

#### **Список використаних джерел**

1. Гесць В.М. Чому знову настав час починати спочатку? *Економіка України*. 2017. № 5–6. С. 31–38.
2. Гриценко А.А. Логіко-історичні засади кардинальних економічних змін і переходу до реконструктивного розвитку. *Економіка України*. 2017. № 5–6. С. 39–57.
3. Стратегія сталого розвитку "Україна – 2020". URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5/2015/>
4. IMF Managing Director Christine Lagarde Urges Action to Strengthen Global Growth and Build Inclusive Economies. Press Release No. 17/271. July 8, 2017. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/07/08/pr17271-lagarde-urges-action-to-strengthen-global-growth-and-build-inclusive-economies>
5. Декомпозиція темпов роста ВВП России. Москва: Изд-во Ин-та Гайдара, 2015. 128 с.
6. John B. Taylor. Policy Is the Problem. *Finance & Development*. March 2017. Vol. 54, No. 1. P. 25.
7. Dervis Kemal. Convergence, Interdependence, and Divergence. *Finance & Development*, September 2012. Vol. 49, No. 3. P. 10–14. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2012/09/dervis.htm>
8. Claessens Stijn, Kose M. Ayhan, and Terrones Marco. How Do Business and Financial Cycles Interact? *IMF Working Paper*. 2011. № 11/88.
9. Dooley Michael, and Hutchison Michael. Transmission of the U.S. Subprime Crisis to Emerging Markets: Evidence on the Decoupling-Recoupling Hypothesis. Paper prepared for the JIMF/Warwick Conference, April 6, 2009. doi: <https://doi.org/10.3386/w15120>
10. The World Economic Outlook (WEO) database. URL: <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>
11. Горюнов Е., Трунин П. Банк России на перепутье: нужно ли смягчать денежно-кредитную политику? *Вопросы экономики*. 2013. № 6. С. 1–16.
12. Шумська С.С. Взаємозв'язок дисбалансів у фінансовій сфері України. *Економічна теорія*. 2015. № 1. С. 74–88.
13. Giang Ho and Paolo Mauro. Prognosis: Rosy. *Finance & Development*. March 2015. Vol. 52, No. 1. P. 40–43.
14. Crafts Nicholas. Whither Economic Growth? *Finance & Development*. March 2017. Vol. 54, No. 1. P. 3–6.
15. Adler Gustavo and Duval Romain. Stuck in a Rut. *Finance & Development*. March 2017. Vol. 54, No. 1. P. 10–13.
16. Fernald John G. Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession. *NBER Macroeconomics Annual 2014*. Vol. 29. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 2015. P. 1–51. doi: <https://doi.org/10.1086/680580>
17. Gordon Robert. The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living since the Civil War. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2016. doi: <https://doi.org/10.1515/9781400873302>
18. Dan Andrews, Criscuolo Chiara, and Gal Peter N. Frontier Firms, Technology Diffusion and Public Policy: Micro Evidence from OECD Countries. *OECD Productivity Working Paper*. 2015. № 2.
19. Cetto Gilbert, Fernald John, and Mojon Benoît. The Pre-Great Recession Slowdown in Productivity. *European Economic Review*. 2016. № (88). P. 3–20. doi: <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2016.03.012>
20. International Monetary Fund (IMF). Global Trade: What's behind the Slowdown? *World Economic Outlook*. Chapter 2. Washington, DC, October 2016.
21. Lee Ronald and Mason Andrew. Cost of Aging. *Finance & Development*. March 2017. Vol. 54, No. 1. P. 8.
22. Bradford DeLong J. Sluggish Future. *Finance & Development*. March 2017. Vol. 54, No. 1. P. 24.
23. De Mooij Ruud. Getting It Right. *Finance & Development*, March 2017. Vol. 54, No. 1.
24. Здійснення наукових досліджень і розробок у 2016 році. URL: [http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat\\_u/publnauka\\_u.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/publnauka_u.htm)
25. Наукова та інноваційна діяльність (1990–2016). Експрес-випуск Державної служби статистики України. URL: [https://ukrstat.org/operativ/operativ2005/ni/ind\\_rik/ind\\_r/2002\\_r.html](https://ukrstat.org/operativ/operativ2005/ni/ind_rik/ind_r/2002_r.html)



26. Обстеження інноваційної діяльності в економіці України за період 2012–2014 років (за міжнародною методологією). URL: [http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat\\_u/publnauka\\_u.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/publnauka_u.htm)
27. Соколовська А.М. Методологічні та методичні аспекти визначення податкового навантаження на працю, капітал, споживання. *Фінанси України*. 2008. № 1. С. 65–76.
28. Фролова Н.Б. Податкове навантаження на працю, капітал і кінцеве споживання в умовах дії Податкового кодексу України. *Економіка України*. 2014. № 8. С. 47–60. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk\\_2014\\_8\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2014_8_5)
29. Короткевич О.В., Назукова Н.М. Методичні підходи до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал. URL: [http://www.investplan.com.ua/pdf/7\\_2016/4.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/7_2016/4.pdf)
30. Постанова Правління Національного банку України "Про Основні засади грошово-кредитної політики на 2016–2020 роки" від 18 серпня 2015 року № 541. URL: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=20985217>
31. Шумська С.С. Монетарна політика та відновлення економічного зростання в Україні. *Економіка та прогнозування*. 2015. № 3. С. 21–41.
32. Global Risks 2017. 12th Editions. Geneva: World Economic Forum, 2017. URL: <https://www.weforum.org/content/dam/wef-web/Global-Risk-Center/Files/the-global-risks-report-2017.pdf>

*Надійшла до редакції 05.09.2017 р.*

*Шумская С.С., канд. экон. наук,  
ведущий научный сотрудник  
Институт экономики и прогнозирования НАН Украины*

#### **ПЕРСПЕКТИВЫ РОСТА ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ НА ФОНЕ ГЛОБАЛЬНЫХ ТЕНДЕНЦИЙ**

Представлено динаміку довгосрочних трендів розвитку світової економіки, країн з розвинутою економікою і розвиваючихся країн. Подробно розглянуті фактори, що визначають глобальні перспективи економічного розвитку, і те, які з них безпосередньо будуть впливати на Україну. Названі причини песимістических і оптимістических прогнозів експертів на майбутнє розвитку подій. З допомогою фільтра Ходрика – Прескотта шляхом виділення трендової і цикліческої компонент оцінені темпи змін потенціального ВВП України. Побудовані економіметричні моделі, що підтверджують наявність статистически значимого впливу податкової і монетарної політики на довгосрочний тренд розвитку країни і розрив ВВП.

*Ключевые слова: темп экономического роста, долгосрочный тренд развития, циклическая компонента, потенциальный ВВП, разрыв ВВП, экономическая политика, эконометрическая модель.*

**S.Shumaska**, PhD in Economics, Leading Researcher  
Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine

#### **GROWTH PROSPECTS OF UKRAINIAN ECONOMY AGAINST THE BACKGROUND OF GLOBAL TRENDS**

The spread of globalization processes and active involvement of small economies in them lead to the fact that their economic development depends to a large extent on existing tendencies and future trends of the world economy. Ukraine in the global dimension is a small economy: its share in global GDP is insignificant, moreover, it declined from 0.971% in 1992 to 0.294% in 2016; and in 2018-2022, even under the optimistic scenarios of the IMF, the figure will further decrease and will fluctuate in the range of 0.289-0.292%. A critical analysis of such a scenario of events evokes the question: how close Ukraine's economy is to the limit of its production potential, and which economic policy (within the framework of global factors) will be efficient in ensuring both recovery and acceleration of economic growth.

The purpose of the article is to present the main global trends in the development of the world economy and the reasons for their formation, which makes it possible not only to identify those which will influence the prospects of the development of the domestic economy, but also justify the need for a well-balanced application of the instruments of economic policy that could support a positive trend of Ukraine's long-term development.

Among the trends with a direct impact on the prospects for the development of global economy, today it is worth highlighting the key one, which has become the reflection of an important structural shift in the dynamics of the world economy. This key trend consists in the fact that, despite the reten-

tion of close relationships and dependence of the developing countries on the industrial ones, the output growth rate in the developing countries is higher, while those of the industrial ones are low. Hence the former have become the drivers of global economy.

Decomposition of the growth rate of real GDP for the global economy and the two groups of countries (advanced economies, on the one hand, and developing countries and emerging markets on the other hand) into two components - long-term trend and cyclical fluctuations (using the Hodrick-Prescott filter in Eviews 9.0 package) made it possible to show not only the transition from the stage of divergence to convergence of the two groups of countries, which are different both in terms of development and potential, but also emphasize the emergence of a negative trend in the development of the world economy at the current stage.

Comparison of the long-term development trend of Ukraine with that of the European Union has shown that, in contrast to the long-term stable development of European countries, the dynamics of the Ukrainian trend has pronounced periods of growth and decline similar to those in the former CIS countries. The cyclical recessions in Ukraine are deeper than in the former CIS countries and the EU, which testifies to the serious old problems in this economy.

The analysis of the dynamics of changes in real and potential GDP of Ukraine has confirmed the need, for the assessment of long-term prospects, to consider the changes not only in fundamental and contingency factors, but also those of macroeconomic policy that adjust the performance of the first two.

In order to test the hypothesis of the presence of influence of tax burden on the dynamics of the long-term trend, we constructed linear regression models, which statistically significantly confirmed its correctness, and emphasized the importance of tax policy measures towards an investment friendly business climate (as independent variables were used: effective rate of capital taxation in Ukraine and average effective investment tax rate).

The distributive-lag model for assessing the impact of money supply on the long-term trend of Ukraine's development has shown that potential GDP responds to a 1% increase in money supply in the current year with its own increase by 0.067% on average. Besides, the positive momentum of this money supply will be noticeable over next 4 years. In general, the annual effect of a money increase is even higher and is on average 0.258%, as there are cumulative effects of previous periods.

The constructed VAR model made it possible to confirm the hypothesis of the dependence of Ukraine's GDP gap on cyclical changes in the dynamics of the world economy, market conditions and prices on global markets, terms of trade in goods and services for CIS countries, and empirically prove that domestic monetary policy is effective.

Among the factors that determined the global prospects in the past decade and still affect the development of the world and small economies, we highlight the following: 1) decreased trend of labor productivity; 2) aging population; 3) political uncertainty; 4) low interest rates.

Among the global trends of the next decade, which will allow a better understanding of the intrinsic driving forces in future development of the world economy, we would like to place emphasis on the key ones, which were mentioned by experts in 2017 at the World Economic Forum: rising income and wealth disparity, changing climate, increasing polarization of societies, rising cyber dependency, ageing population.

The inclusion of Ukraine in the system of global interconnections means the need for a permanent response to changes in the development of global economy through reforms of this country's economy based on national interests, and proper assessment of internal mechanisms and institutional conditions, which would make Ukraine's economy more resistant to possible threats, revive the existing potential and provide positive economic growth for a stable development already in the medium term.

**Key words:** rate of economic growth, long-term development trend, cyclical component, potential GDP, gap GDP, economic policy, econometric model.

### **References**

1. Heyets, V. (2017). Why is it the time for fresh start again? *Ekonomika Ukrainy – Economy of Ukraine*, 5-6, 31-38 [in Ukrainian].
2. Hrytsenko, A. (2017). Logical-historical foundations for radical economic change and transition to reconstructive development. *Ekonomika Ukrainy – Economy of Ukraine*, 5-6, 39-57 [in Ukrainian].
3. A strategy of sustainable development: Ukraine-2020. Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5/2015/> [in Ukrainian].
4. IMF Managing Director Christine Lagarde Urges Action to Strengthen Global Growth and Build Inclusive Economies. Press Release No. 17/271. July 8, 2017. Retrieved from <https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/07/08/pr17271-lagarde-urges-action-to-strengthen-global-growth-and-build-inclusive-economies>



5. Decomposition of GDP growth rate of Russia Moscow Gaidar Institute (2015) [in Russian].
6. Taylor, John B. (March 2017). Policy Is the Problem. *Finance & Development*, 54:1, 25.
7. Dervis, Kemal. (September 2012). Convergence, Interdependence, and Divergence. *Finance & Development*, 49:3, 10-14. Retrieved from <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2012/09/dervis.htm>
8. Claessens, Stijn M., Kose, Ayhan and Terrones Marco (2011). How Do Business and Financial Cycles Interact? *IMF Working Paper*, 11/88.
9. Dooley, Michael P. and Hutchison, Michael M. (April 6, 2009). Transmission of the U.S. Subprime Crisis to Emerging Markets: Evidence on the Decoupling-Recoupling Hypothesis. Paper prepared for the JIMF/Warwick Conference. doi: <https://doi.org/10.3386/w15120>
10. The World Economic Outlook (WEO) database. Retrieved from <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>
11. Goriunov, Ye., Trunin, P. (2013). The Bank of Russia on the crossroad: is it necessary to soften monetary policy? *Voprosy ekonomiki – Economic issues*, 6, 1-16 [in Russian].
12. Shumska, S. (2015). Interdependence between the misbalances in Ukrainian financial sphere. *Ekonomichna teoriya – Economic theory*, 1, 74-88 [in Ukrainian].
13. Ho, Giang and Mauro, Paolo. (March 2015). Prognosis: Rosy. *Finance & Development*, 52:1, 40-43.
14. Crafts, Nicholas. (March 2017). Whither Economic Growth? *Finance & Development*, 54:1, 3-6.
15. Adler, Gustavo and Duval, Romain. (March 2017). Stuck in a Rut. *Finance & Development*, 54:1, 10-13.
16. Fernald, John G. 2015. Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession. In Parker, Jonathan A. and Woodford, Michael (Eds.) *NBER Macroeconomics Annual 2014*, Vol. 29, p. 1-51. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. doi: <https://doi.org/10.1086/680580>
17. Gordon, Robert. (2016). The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living since the Civil War. Princeton, NJ: Princeton University Press. doi: <https://doi.org/10.1515/9781400873302>
18. Dan, Andrews, Criscuolo, Chiara and Gal, Peter N. (2015). Frontier Firms, Technology Diffusion and Public Policy: Micro Evidence from OECD Countries. *OECD Productivity Working Paper 2*.
19. Cette, Gilbert, Fernald, John and Mojon, Benoît. (2016). The Pre-Great Recession Slowdown in Productivity. *European Economic Review*, 88, 3-20. doi: <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2016.03.012>
20. International Monetary Fund (October 2016). Global Trade: What's behind the Slowdown? World Economic Outlook, Chapter 2. Washington, DC.
21. Lee Ronald and Mason Andrew. (March 2017). Cost of Aging. *Finance & Development*, 54:1, 8.
22. DeLong, J. Bradford. (March 2017). Sluggish Future. *Finance & Development*, 54:1, 24.
23. De Mooij, Ruud. (March 2017). Getting It Right. *Finance & Development*, 54:1.
24. Scientific research and projects in 2016. Retrieved from [http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat\\_u/publnauka\\_u.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/publnauka_u.htm) [in Ukrainian].
25. Scientific and innovative activities (1990-2016). State Statistical Service of Ukraine. Retrieved from [https://ukrstat.org/operativ/operativ2005/ni/ind\\_rik/ind\\_r/2002\\_r.html](https://ukrstat.org/operativ/operativ2005/ni/ind_rik/ind_r/2002_r.html) [in Ukrainian].
26. Surveys of innovative activities in Ukraine's economy during 2012-2014 (in accordance with international methodology). Retrieved from [http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat\\_u/publnauka\\_u.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/publnauka_u.htm) [in Ukrainian].
27. Sokolovska, A. (2008). Methodological aspects of the definition of tax burden on labor, capital and consumption. *Finansy Ukrainy – Finances of Ukraine*, 1, 65-76 [in Ukrainian].
28. Frolova, N. (2014). Tax burden on labor, capital and final consumption under Ukraine's Tax Code. *Ekonomika Ukrainy – Economy of Ukraine*, 8, 47-60. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk\\_2014\\_8\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2014_8_5) [in Ukrainian].
29. Korotkevych, O., Nazukova, N. Methodological approaches to the assessment of tax burden on the investments in capital assets. Retrieved from [http://www.investplan.com.ua/pdf/7\\_2016/4.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/7_2016/4.pdf) [in Ukrainian].
30. Resolution of the Board of the National Bank of Ukraine of August 18, 2015, No. 541 "On the Basic Principles of Monetary Policy for 2016-2020". Retrieved from <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=20985217> [in Ukrainian].
31. Shumska, S. (2015). Monetary policy and renewal of economic growth in Ukraine. *Ekonom. prognosuvannâ – Economy and forecasting*, 3, 21-41 [in Ukrainian].
32. Global Risks 2017. 12th Editions. Geneva: World Economic Forum. Retrieved from <https://www.mmc.com/content/dam/mmc-web/Global-Risk-Center/Files/the-global-risks-report-2017.pdf>