

УДК 330.341.4 (477)

Ярослав Петрович КВАЧ

доктор економічних наук, професор кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту, директор Одеського інституту фінансів Українського державного університету фінансів і міжнародної торгівлі, e-mail: coach8807@mail.ru

**ИНВЕСТИЦИЙНИЙ ПІДХІД ДО АНАЛІЗУ ЕКОНОМІКИ
ТА СУЧАСНЕ КЕЙНСІАНСТВО**

Квач, Я. П. Інвестиційний підхід до аналізу економіки та сучасне кейнсіанство / Ярослав Петрович Квач // Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук. праць; за ред.: М. І. Зверькова (голов. ред.) та ін. (ISSN 2313-4569). – Одеса: Одеський національний економічний університет. – 2015. – Вип. 2. – № 57. – С. 11–17.

Анотація. У статті розглянуто адекватність різних напрямів неокейнсіанської теорії завданням наукового обґрунтування економічної політики України, яка спрямована на вихід із кризи. Доведено, що вихід із кризи варто шукати, передусім, завдяки розширенню інвестиційного попиту. У такій депресивній економіці слід за зростанням інвестицій неминує збільшуватись й споживання, не загрожуючи при цьому посиленням інфляції. Тому високого рівня споживання можна досягти завдяки інвестиціям. На конкретному прикладі показано, що перенесення акценту зі споживчого на інвестиційний попит дозволяє обійти протиріччя між кейнсіанством і монетаризмом. Висловлюється пропозиція про те, аби випуск нових грошей був інституційним, як можна більш безпосередньо пов'язаним з інвестиціями в розвиток реального виробництва і тим самим забезпечений товарним покриттям. Зроблено висновок про те, що в тих конкретно-історичних умовах, в яких знаходиться сьогодні Україна, можна стимулювати вихід із кризи і пожвавлення економіки, не вдаючись до інфляційного фінансування.

Ключові слова: криза; інвестиції; кейнсіанство; монетаризм; інфляція.

Ярослав Петрович КВАЧ

доктор экономических наук, профессор кафедры финансов, денежного обращения и кредита, директор Одесского института финансов Украинского государственного университета финансов и международной торговли, e-mail: coach8807@mail.ru

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОДХОД К АНАЛИЗУ ЭКОНОМИКИ И
СОВРЕМЕННОЕ КЕЙНСИАНСТВО**

Квач, Я. П. Инвестиционный подход к анализу экономики и современное кейнсіанство / Ярослав Петрович Квач // Вестник социально-экономических исследований: сб. науч. трудов; под ред.: М. И. Зверькова (глав. ред.) и др. (ISSN 2313-4569). – Одесса: Одесский национальный экономический университет. – 2015. – Вып. 2. – № 57. – С. 11–17.

Аннотация. В статье рассмотрена адекватность разных направлений неокейнсіанской теории заданиям научного обоснования экономической политики Украины, которая направлена на выход из кризиса. Доказано, что выход из кризиса необходимо искать, прежде всего, в расширении инвестиционного спроса. В такой депрессивной экономике вслед за ростом инвестиций неминуемо начнет расти и потребление, не угрожая при этом усилением инфляции. Поэтому высокого уровня потребления можно достичь благодаря инвестициям. На конкретном примере показано, что смещение акцента с потребительского на инвестиционный спрос позволяет обойти противоречие между кейнсіанством и монетаризмом. Высказывается предложение о том, чтобы выпуск новых денег был институционным, как можно более непосредственно связанным с инвестициями в развитие реального производства и, тем самым, обеспечен товарным покрытием. Сделан вывод о том, что в тех конкретно-исторических условиях, в которых находится сегодня Украина, можно стимулировать выход из кризиса и оживление экономики, не прибегая к инфляционному финансированию.

Ключевые слова: кризис, инвестиции, кейнсіанство, монетаризм, инфляция.

Yaroslav KVACH

Doctor of Economics, Professor of Finance, Monetary Circulation and Credit Department, Director of Odessa Finance Institute of Ukrainian State University of Finance and International Trade, e-mail: coach8807@mail.ru

THE INVESTMENT APPROACH TO ECONOMIC ANALYSIS AND MODERN KEYNESIANISM

Kvach, Y. (2015), The investment approach to economic analysis and modern keynesianism. Ed.: M. Zveryakov (ed.-in-ch.) and others [Investytsiyni pidkhid do analizu ekonomiky i suchasne keinsianstvo; za red.: M. I. Zveriyakova (gol. red.) ta in.], Socio-economic research bulletin (ISSN 2313-4569), Odessa National Economic University, Odessa, Issue 2, No. 57, pp. 11–17.

Abstract. *The article considers the adequacy of different directions of neokeynesian theory to the tasks of scientific substantiation of the economic policy in Ukraine, which is aimed at overcoming the crisis. It is proved, that the solution to crisis needs to be searched, primarily, in the expansion of investment demand. In such a depressed economy after growth of investments will inevitably begin to grow the consumption without threatening in this case increasing of inflation. Therefore, the high levels of consumption can be achieved through investments. On the particular example it is showed, that a shift in emphasis from consumer to investment demand allows to bypass the contradiction between keynesianism and monetarism. It was suggested that the issue of new money was an institutional, as more as possible directly linked with investments in the development of real production and, thereby, ensured by commodity coverage. It is concluded, that in the concrete historical conditions in which Ukraine is today, it is possible to stimulate recovery from the crisis and revitalizing the economy without resorting to inflationary financing.*

Keywords: *crisis; investments; keynesianism; monetarism; inflation.*

JEL classification: *E12, R10*

Постановка проблеми у загальному вигляді. Важка ситуація у вітчизняній економіці вимагає активного пошуку шляхів виходу із кризи. У зв'язку з цим представляється доцільним повернутися до обговорення варіантів подолання кризи національної економіки, яке набуло поширення в літературі в минулі кілька років. Дійсно, важко не погодитися з тим, що в умовах затяжної кризи переважаючими стають не неокласичні та монетаристські, а кейнсіанські рекомендації. Адже вони переважно орієнтовані саме на економіку, яка знаходиться в депресивному стані та не здатна повною мірою використовувати власні виробничі ресурси. Цим кейнсіанський підхід кардинально відрізняється від неокласичних, монетаристських та інших неоконсервативних моделей, які передбачають повне використання виробничих ресурсів, тобто такий стан системи, від якого, на жаль, далека економіка України (проведені у 2013 році в Інституті економіки і прогнозування НАН України розрахунки безробіття, з урахуванням квазізайнятих і таких, що виїхали у пошуках роботи за кордон, дозволили визначити показник біля 20%, що відповідає рівню безробіття в найбільш проблемних країнах Європи).

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. У ході обговорення цього питання В. М. Геєць, А. А. Гриценко, М. І. Зверяков, В. Т. Рязанов, А. М. Москаленко, А. М. Шаров та інші економісти виступили за те, щоб економічна політика в Україні спиралася в цілому на кейнсіанський теоретичний фундамент, але з урахуванням специфіки вітчизняної економіки та її кризової ситуації [1, с.4–26; 2, с.4–21; 3, с.4–18; 4, с.57–65; 5, с.4–19]. Виходячи з цього, в ході обговорення було зроблено важливі практичні пропозиції, спрямовані на стимулювання виходу із кризи та забезпечення подальшого розвитку національної економіки.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Якщо у 2010–2011 рр. приводом для дискусії стала робота Нобелівського лауреата П. Кругмана «Кредо ліберала», то згодом в центрі уваги економістів виявилася його книга «Вихід з кризи е!» [6, с.320]. Вона містить як гостру критику неоконсервативної економічної політики, так і некейнсіанську програму активного державного регулювання. Вочевидь ця програма орієнтована, в першу чергу, на високорозвинені країни і, перш за все, на США [7, с.5–9]. У зв'язку з цим, природно, виникає питання про те, наскільки ці кейнсіанські рецепти підходять для економіки України.

Постановка завдання. Але, віддаючи в цілому перевагу кейнсіанським рекомендаціям перед монетаристськими і неокласичними, необхідно враховувати те, що кейнсіанський напрям є неоднорідним. Кейнсіанство зовсім не складається з «єдиного шматка сталі». У ньому виділяються, принаймні, дві основні течії, рекомендації яких істотно відрізняються

одна від одної. Водночас, ці теоретичні та практичні розбіжності власне всередині кейнсіанства не завжди повною мірою враховуються в економічній літературі. Тому головним завданням статті є пошук відповіді на питання про те, яка із кейнсіанських течій може стати найбільш адекватною теоретичною базою для вироблення економічної політики, спрямованої на вихід України із кризи.

Виклад основного матеріалу дослідження. Як відомо, головною причиною кризи і депресії кейнсіанство вважає брак в економіці сукупного попиту, що включає споживчий і інвестиційний попит. Звідси і головний рецепт кейнсіанства – збільшення сукупного попиту. Але який компонент вважати головним у розширенні сукупного попиту – споживчі або інвестиційні витрати?

Залежно від відповіді на це питання кейнсіанство розділилося на дві течії, одне з яких віддає перевагу споживчому, а інше – інвестиційному попиту. Наприклад, найбільш відомі сучасні кейнсіанці П. Кругман і Дж. Стігліц, явно симпатизують першій з цих течій, базуючись на розширенні споживчого попиту. Саме тому вони послідовно виступають проти монетаристської фінансової політики, категоричним імперативом якої є максимальна збалансованість бюджету.

У роботі «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» Дж. Кейнс слідував, перш за все, логіці інвестиційного підходу до аналізу економіки [8, с.131–543], рухаючись шляхом, прокладеним видатним українським економістом М. І. Туган-Барановським [9, с. 368; 10, с.435]. Услід за Дж. Кейнсом цим шляхом пішли представники того напрямку в некейнсіанства, який, згідно з Е. Хансеном, Р. Харродом та Н. Калдором, базується на аналізі інвестиційного попиту [11, с.431; 12, с.310; 13, с.417].

Тому і виникає питання, яке було поставлено вище: яка з цих течій всередині кейнсіанства найбільш прийнятна для вироблення економічної політики в наших умовах. Критерієм відповіді на це питання є, перш за все, норма накопичення та її динаміка в Україні. Якщо норма накопичення досить висока і, до того ж, має тенденцію до подальшого підвищення, то для такої ситуації найбільш адекватним є варіант кейнсіанської економічної політики, який робить акцент на розширення споживчого попиту. Навпаки, в випадку низької норми накопичення, перевагу необхідно віддавати тому варіанту, який акцентує увагу на інвестиційному попиті.

Статистичні дані свідчать про те, що норма накопичення в Україні останніми роками неухильно знижується. У 2004 р. вона досягла 31% ВВП, до 2008 р., не зважаючи на зростання ВВП, скоротилася до 21%, а за підсумками 2013 р. знизилася до 6% ВВП. Це істотно менше світової середньої норми накопичення (25%) та показників країн Західної Європи (17–19%), а також Польщі і Румунії (21–22% ВВП) [14, с.45–48].

У 2013 р. в Україні на душу населення інвестувалося приблизно 600 дол. проти 2,5 тис. дол. у Польщі або 2,1 тис. дол. в Румунії. Зупинимося на аналізі 2013 р., аби прослідкувати довгострокові тенденції і виключити форс-мажорну дію наступних подій, що вплинули на вітчизняну економіку. Щоб вийти на темпи зростання 5–6%, адже інакше країні не вдасться наздогнати сусідів і створити нові робочі місця, українська економіка потребує величезного припливу капіталів для компенсації браку внутрішніх заощаджень і забезпечення зростання норми накопичення істотно вище 20% ВВП [15, с.53–57]. За розрахунками експертів Українського союзу промисловців і підприємців (УСПП), на адаптацію України до умов асоційованого членства в ЄС знадобиться 170–180 млрд. євро прямих інвестицій. Ці засоби необхідно направити на підвищення енергоефективності, технічну модернізацію виробництва, оновлення основного капіталу, адаптацію технічних регламентів та стандартів. На сьогоднішній день фізичний і моральний знос основного капіталу в Україні перевищує 60%, енергоємність продукції майже удвічі вища, ніж в ЄС, продуктивність праці в 3–4 рази нижче [15, с.52–55].

Структура української економіки, що склалася, об'єктивно характеризується переважанням виробництва не кінцевого, а проміжного продукту. Частка сировинної продукції в структурі промисловості України складає 70% [16, с.17]. Продукція чорної металургії

складає майже половину експорту важкої промисловості [16, с.59]. Про негативну тенденцію до посилення сировинного характеру національної економіки свідчить зрушення у бік галузей з низькою доданою вартістю. У структурі ВВП України частка добувної промисловості зростає з 4,7% ВВП в 2001 р. до 7,5% в 2013 р., а, з іншого боку, частка переробної промисловості впала за цей період з 19,7 до 14,9% [17, с.8].

Із ключових галузей економіки України до 2012–2013 рр. на докризовий рівень 2008 р. вийшло і перевищило його лише сільське господарство, водночас металургія і машинобудування до 2011 р. досягли лише 85–90% показника 2008 р., а з 2012 р. зазнали новий спад [18, с.9]. Як відомо, продукція сільського господарства і харчової промисловості складає більше чверті українського експорту. У структурі аграрного експорту лівову частку займає продукція рослинного походження – 51,5%, у тому числі, зернові культури – 39,1% і насіння олійних культур (соя, соняшник) – 9,8%. Навпаки, імпорт продукції агропромислового виробництва сконцентрований на готових харчових продуктах, частка яких складає близько 40%. Основу імпорту складає продукція з високою доданою вартістю, така як тютюн, алкогольні і безалкогольні напої, какао, шоколад тощо [19, с.75–77].

У зв'язку з цим в літературі обговорюється питання: чому паралельно зі збільшенням обсягів виробництва зернових не зайнятися їх переробкою, тобто створенням доданої вартості? Йдеться про те, що із зерна, окрім муки і крупи, можна отримувати велику кількість коштовних компонентів, які використовуються в багатьох галузях. Сьогодні Україна експортує зерно, а імпортує продукти переробки – модифікований крохмаль, глютен, органічні кислоти, кормові добавки тощо. Переробка сільськогосподарської продукції – це не лише створення доданої вартості, але й диверсифікація ризиків, пов'язаних зі збутом продукції і коливаннями світових цін на зернові, впровадженням нових технологій і ноу-хау в країні [20, с.85].

При цьому однією із сприятливих обставин є те, що Україна знаходиться сьогодні в центрі міжнародної уваги. Це дозволяє вільно виходити на такі міжнародні фінансові організації, як Європейський банк реконструкції і розвитку і Світовий банк, Європейський інвестиційний банк, Міжнародна фінансова корпорація й інші з ініціативними пропозиціями, пов'язаними з розробкою різних схем фінансування процесу модернізації економіки.

Одна із таких моделей, що розробляється в Одеському інституті фінансів Українського державного університету фінансів і міжнародної торгівлі, передбачає створення національного інституту розвитку (НІР) у вигляді, наприклад, Національного банку розвитку або Національного інвестиційного банку. При цьому на даному етапі розвитку України основні надії у створенні стартового капіталу НІР покладаються на Міжнародний банк реконструкції і розвитку, Європейський банк реконструкції і розвитку, Європейський інвестиційний банк і інші міжнародні фінансові інститути. Завдання НІР – фінансувати створення нових підприємств, а потім, коли вони почнуть функціонувати, продавати їх акції приватним інвесторам, у тому числі, зарубіжним. Тим самим НІР покликаний взяти на себе значну частку характерного сьогодні для України високого інвестиційного ризику і невизначеності, максимально звільнивши від цього приватних інвесторів. Отримані від продажу кошти знову вкладуються в створення нових підприємств. Такий цикл фінансового кругообігу капіталу НІР здатний забезпечити енергійну технологічну модернізацію і структурну перебудову економіки країни. Почати фінансувати (повністю або спільно з приватним бізнесом) створення нових підприємств можна зі сфери АПК.

Зрозуміло, що в рамках цієї статті мова може йти лише про контурний, попередній варіант проекту, який потребує колективних зусиль багатьох учених і фахівців, спрямованих на доопрацювання безлічі кількісних параметрів для того, щоб досягти збалансованості включених в нього показників. Лише після цього можна ставити питання про його адекватність умовам практичної реалізації. Поки ж мова може йти лише про постановку проблеми і пошук теоретичних підходів до її практичного вирішення.

Вочевидь, що ці пропозиції мають кейнсіанський характер і належать до того крила в кейнсіанстві, яке робить акцент на інвестиційний, а не на споживчий попит. Важливою

особливістю їх є те, що вони не вимагають фінансування за рахунок бюджетного дефіциту і в принципі не суперечать монетаристським рекомендаціям МВФ.

Певні кроки в цьому напрямку вже здійснюються на міжнародному рівні. Широкомасштабна програма ЄБРР для України, на відміну від програми МВФ, не лише допомагає поповнювати валютні резерви або дефіцит бюджету, але й передбачає різні варіанти технічної допомоги в розробці проектів, створення Фонду прямих інвестицій для українських компаній з підвищеними ризиками тощо.

В. М. Геєць та А. А. Гриценко, безумовно, мають рацію в тому, що збільшення обсягу коштів для фінансування інвестицій в реальне виробництво дійсно буде супроводжуватися збалансованим зростанням товарного покриття і тому не має інфляційного характеру [3, с.19]. У цьому випадку зростання грошової маси відбувається відповідно до зростання створюваної у виробництві вартості. Тому НБУ може не зважаючи на інфляцію фінансувати інвестиційну діяльність НІР, якщо допомога міжнародних фінансових організацій виявиться недостатньою.

Таким чином, завдяки збалансованому зростанню виробництва і грошової маси дані пропозиції в принципі не вступають у протиріччя з вимогами МВФ. Цим вимогам суперечать лише ті кейнсіанські рекомендації, які спрямовані на розширення споживчого попиту за рахунок збільшення бюджетного дефіциту. Саме тому кейнсіанство зазвичай протиставляється монетаризму. При цьому в епіцентрі їх зіткнення опиняється проблема бюджетного дефіциту. Зазвичай полеміка розгорається довкола питання про те, чи можна використовувати бюджетний дефіцит для стимулювання економіки.

Зазвичай, схема фінансування інвестицій, що розглядається у статті, в цілому відповідає кейнсіанській моделі. Але вона ближче до того крила кейнсіанства, яке акцентує увагу на інвестиціях, а не на споживанні. Як відомо, Дж. Кейнс виходив з того, що приватні інвестиції утворюють найбільш нестійкий елемент сукупних витрат, і ця нестійкість приватних інвестицій, розгойдуючи всю ринкову економіку, стає головним чинником економічної нестабільності. При цьому дестабілізуюча дія інвестиційних коливань на ринкову економіку посилюється переважно завдяки ефекту мультиплікатора інвестицій. Інфляційну небезпеку для економіки представляє, перш за все, зростання споживчого попиту, яке безпосередньо пов'язано з державними витратами та, в першу чергу – зі зростанням бюджетного дефіциту. І в цьому важко не погодитися з монетаризмом, який наполягає на максимальній збалансованості державного бюджету і критикує з цих позицій кейнсіанство. Але варто зауважити, що ця критика адресується, перш за все, тій течії в кейнсіанстві, яка, подібно П. Кругману і Дж. Стігліцу, наполягає на розширенні споживчого попиту за рахунок бюджетних витрат. Інша справа – коли споживчий попит зростає вслід за інвестиціями в процесі кумулятивного розгортання ефектів інвестиційного мультиплікатора і акселератора. Це зовсім не обов'язково супроводжується посиленням інфляції, оскільки інвестиції в розвиток реального виробництва забезпечують його адекватним товарним покриттям.

Висновки і перспективи подальших розробок. Таким чином, головний висновок полягає в тому, що вихід із кризової ситуації необхідно шукати, перш за все, завдяки розширенню інвестиційного попиту, маючи на увазі, що у такій депресивній економіці як українська, вслід за зростанням інвестицій неминуче почне зростати і споживання, не загрожуючи при цьому посиленням інфляції. Іншими словами, високого рівня споживання можна досягти через інвестиції.

Вважаємо, що не менш важливий висновок полягає в перенесенні акценту зі споживчого на інвестиційний попит та дозволяє обійти те протиріччя між кейнсіанством і монетаризмом, яке багато років тяжіє над економічною політикою. Отже, в тих конкретно-історичних умовах, в яких знаходиться сьогодні Україна, можна стимулювати вихід із кризи і пожвавлення економіки, не вдаючись до інфляційного фінансування. Таким чином, традиційна дилема – або монетаризм і продовження кризи, або кейнсіанство та інфляція – знімається.

При цьому залишається відкритим питання щодо міри спільності цього варіанту кейнсіанського підходу, про його практичну застосовність в різних конкретно-історичних обставинах. Чи немає в ньому таких елементів, які можна було б використовувати не лише в

тій специфічній історичній ситуації, яка склалася в Україні, але й в інших умовах? Наприклад, пропозиція про те, аби випуск нових грошей був інституційним та як можна тісніше і безпосередньо пов'язаним з інвестиціями в розвиток реального виробництва і, тим самим, забезпечений товарним покриттям. Йдеться ні про що інше, як про можливість інституційним шляхом подолати багаторічне протистояння монетаризму і кейнсіанства. Ця стаття обмежується лише постановкою цих надзвичайно складних наукових проблем. Така постановка відкриває широкі перспективи для проведення, у тому числі, і в рамках ОІФ УДУФМТ, подальших теоретичних і прикладних досліджень.

Література

1. Геєць В. М. Вихід з кризи / В. М. Геєць, А. А. Гріценко // *Економіка України*. – 2013. – № 6. – С. 4–26.
2. Зверяков М. І. В пошуках виходу із кризи / М. І. Зверяков // *Економіка України*. – 2013. – № 8. – С. 4–21.
3. Москаленко А. М. Випереджаючий економічний розвиток: теоретико-інституціональні основи і проблеми реалізації в Україні / А. М. Москаленко // *Економіка України*. – № 8. – 2014. – С. 4–18.
4. Шаров А. М. Вихід з кризи: уроки «плану Маршалла» і перспективи для України / А. М. Шаров // *Економіка України*. – 2014. – № 12. – С. 57–65.
5. У пошуках виходу на траєкторію стійкого економічного зростання (матеріали колективного обговорення) / *Економіка України*. – 2014. – № 7. – С. 4–19.
6. Кругман П. Выход из кризиса есть! / П. Кругман. – М.: Бизнес Азбука, 2013. – 320 с.
7. Рязанов В. Т. Економічна політика після кризи: чи стане вона знову кейнсіанською? / В. Т. Рязанов // *Економіка України*. – 2014. – № 5. – С. 4–27.
8. Кейнс Дж. М. *Общая теория занятости, процента и денег. Избранное* / Дж. М. Кейнс. – М.: ЭКСМО, 2008. – 960 с. – С. 131–543.
9. Туган-Барановський М. І. *Промислові кризи. Нарис з соціальної історії Англії* / М. І. Туган-Барановський. – К.: Наукова думка, 2004. – 368 с.
10. Туган-Барановський М. І. *Капитализм и рынок. Избранное* / М. І. Туган-Барановський. – М.: Дело, 1992. – 435 с.
11. Хансен Э. *Классики кейнсианства: в 2-х т.; Т. 2: Экономические циклы и национальный доход* / Э. Хансен. – М.: Экономика, 1997. – 431 с.
12. Хансен Э. *Денежная теория и финансовая политика* / Э. Хансен. – М.: Дело, 2006. – 310 с.
13. Харрод Р. *Классики кейнсианства: в 2-х т.; Т. 1: К теории экономической динамики* / Р. Харрод. – М.: Экономика, 1997. – 417 с.
14. Шморгун Л. Г. Чи є в Україні інвестиційна політика? / Л. Г. Шморгун // *Економіка України*. – 2014. – № 3. – С. 42–49.
15. Петренко І. П. Трансформація заощаджень населення в інвестиції: досвід і проблеми в Україні / І. П. Петренко // *Економіка України*. – 2014. – № 3. – С. 50–61.
16. *Промисловість і промислова політика України. 2013: актуальні тренди, виклики, можливості: науково-аналітична доповідь* / [О. І. Амоша, В. П. Вішневський, Л. О. Збаразська та ін.; за заг. ред. В. П. Вішневського]. – Донецьк: Ін-т економіки промисловості НАН України, 2014. – 200 с.
17. Геєць В. М. Якісні зміни в економіці України є нагальними? / В. М. Геєць // *Вісник Національного банку України*. – 2014. – № 4 (218). – С. 5–9.
18. Геєць В. М. Інституціональна обумовленість інноваційних процесів в промисловому розвитку України / В. М. Геєць // *Економіка України*. – 2014. – № 12. – С. 4–12.
19. Бобко А. М. *Експорт українського продовольства: стан, тенденції, перспективи* / А. М. Бобко // *Економіка України*. – 2014. – № 5. – С. 70–79.
20. Кузняк Б. Я. *Основні напрями підвищення продуктивності і прибутковості сільського господарства України* / Б. Я. Кузняк // *Економіка України*. – 2014. – № 8. – С. 79–87.

References

1. Geets, V. M. (2013), «An exit from the crisis» [Vykhid z kryzy], *Economy of Ukraine*, No. 6, pp. 4–26 (ukr)
2. Zveryakov, M. I. (2013), «In search of the exit from the crisis» [V poshukakh vykhodu z kryzy], *Economy of Ukraine*, No. 8, pp. 4–21 (ukr)
3. Moskalenko, A. M. (2014), «Passing ahead economic development: theoretical and institutional bases and problems of realization in Ukraine» [Vyperedzhaiuchy ekonomichnyi rozvytok: teoretyko-instyutsionalni osnovy i problemy realizatsii v Ukraini], *Economy of Ukraine*, No. 8, pp. 4–18 (ukr)
4. Sharov, A. M. (2014), «Exit from the crisis: lessons of «Marshall's plan» and prospect for Ukraine» [Vyhid z kryzy: uroky «planu Marshalla» i perspektyvy dlia Ukrainy], *Economy of Ukraine*, No. 12, pp. 57–65 (ukr)
5. «Finding out the path of sustainable economic growth (materials of collective discussion)» (2014) [U poshukah vyhodu na traektoriiu stiikoho ekonomichnoho zrostantia (materialy kolektyvnoho obhovorennia)], *Economy of Ukraine*, No. 7, pp. 4–19 (ukr)
6. Krugman, P. (2013), *Exit from the crisis exists!* [Vykhod iz krizisa yest!], *ABCs of Business*, Moscow, 320 p. (rus)
7. Ryazanov, V. T. (2014), «Economic politics after the crisis: will it again Keynesian?» [Ekonomichna polityka pislia kryzy: chy stane vona zнову keinsianskoiu?], *Economy of Ukraine*, No. 5, pp. 4–27 (ukr)
8. Keyns, J. M. (2008), *General theory of employment, percent and money* [Obshchaya teoriya zaynyatosti, protsenta i deneg. Izbrannoe], EKSMO, Moscow, 960 p. (rus)
9. Tugan-Baranovskiy, M. I. (2004), «Industrial crises. An essay is from social history of England» [Promyslovi kryzy. Narys z sotsialnoi istorii Anhlii], *Naukova dumka*, Kyiv, 368 p. (ukr)
10. Tugan-Baranovskiy, M. I. (1992), *Capitalism and market* [Kapitalizm i rynek], EKSMO, Moscow, 435 p. (rus)
11. Hansen, E. (1997), *The Economic cycles and national income* [Ekonomicheskie tsykly i natsionalny dokhod], *Economy*, Moscow, 431 p. (rus)
12. Hansen, E. (2006), *The Monetary theory and financial policy* [Denezhnaya teoriya i finansovaya politika], *Business*, Moscow, 310 p. (rus)
13. Harrod, R. (1997), *To the theory of economic dynamics. The classics of Keynesianism* [K teorii ekonomicheskoy dinamiki. Klassiki keynsianstva], *Economy*, Moscow, 417 p. (rus)
14. Shmorgun, L. G. (2014), «Is there investment politics in Ukraine?» [Chy e v Ukraini investytsiina polityka?], *Economy of Ukraine*, No. 3, pp. 42–49 (ukr)
15. Petrenko, I. P. (2014), «Transformation of savings of into investments: experience and problems in Ukraine» [Transformatsiia zaoshchadzhen naseleння v investytsii: dosvid i problemy v Ukraini], *Economy of Ukraine*, No. 3, pp. 50–61 (ukr)
16. Amosha, O. I., Vishnevskiy, V. P., Zbarazska, L. O. (2014), «Industry and industrial politics of Ukraine: current trends, challenges, opportunities: research and analytical report» [Promyslovist i promyslova polityka Ukrainy: aktualni trendy, vyklyky, mozhlyvosti: naukovo-analitychna dopovid], *Institute of economy of industry of NAS of Ukraine*, Donetsk, 200 p. (ukr)
17. Geets, V. M. (2014), «Are quality changes in the economy of Ukraine urgent?» [Yakisni zminy v ekonomitsi Ukrainy e nahalnymi?], *Announcer of the National bank to Ukraine*, No. 4 (218), pp. 5–9 (ukr)
18. Geets, V. M. (2014), «An institutional conditionality of innovative processes is in industrial development of Ukraine» [Instyutsionalna obumovlenist innovatsiinyh protsesiv v promyslovomu rozvytku Ukrainy], *Economy of Ukraine*, No. 12, pp. 4–12 (ukr)
19. Bobko, A. M. (2014), «Export of Ukrainian food: the state, tendencies, prospects» [Eksport ukrainskoho prodovolstva: stan, tendentsii, perspektyvy], *Economy of Ukraine*, No. 5, pp. 70–79 (ukr)
20. Kuznyak, B.Ya. (2014), «Basic directions of improving the productivity and profitability of agriculture of Ukraine» [Osnovni napriamy pidvyschennia produktyvnosti i prybutkovosti silskoho hospodarstva Ukrainy], *Economy of Ukraine*, No. 8, pp. 79–87 (ukr)

Стаття надійшла до редакції 27.05.2015.