

О.О. Сунцова (Національна академія управління, м. Київ, Україна)

## ФІНАНСОВІ ВАЖЕЛІ МАКРОЕКОНОМІЧНОГО РЕГУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА

*У статті розглянуто питання визначення ефективності фінансових інструментів як макроекономічних регуляторів економічного розвитку. Оцінено ефективність фінансових регуляторів у посткризовий період, запропоновано комплекс методик для визначення ефективності макроекономічних регуляторів розвитку та науково-методичні підходи до вимірювання ефективності фінансових регуляторів соціально-економічних процесів. Висвітлено шляхи удосконалення інструментів макроекономічного регулювання національного господарства, особливо за його фінансовою складовою.*

*Ключові слова:* економічне зростання, методологія оцінювання ефективності макроекономічних регуляторів розвитку, фінансові інструменти, макроекономічне регулювання.

*Форм. 2. Табл. 7. Літ. 11.*

А.А. Сунцова (Национальная академия управления, г. Киев, Украина)

## ФИНАНСОВЫЕ РЫЧАГИ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ РАЗВИТИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА

*В статье рассмотрены вопросы определения эффективности финансовых инструментов как макроэкономических регуляторов экономического развития. В исследовании оценена эффективность финансовых регуляторов в посткризисный период, предложен комплекс методик для определения эффективности макроэкономических регуляторов развития и научно-методические подходы к измерению эффективности финансовых регуляторов социально-экономических процессов. Освещены пути совершенствования инструментов государственного регулирования национального хозяйства, особенно его финансовой составляющей.*

*Ключевые слова:* экономический рост, методология оценки эффективности макроэкономических регуляторов развития, финансовые инструменты, макроэкономическое регулирование.

A.O. Suntsova (National Academy of Management, Kyiv, Ukraine)

## FINANCIAL LEVERAGES IN MACROECONOMIC REGULATION OF NATIONAL ECONOMY DEVELOPMENT

*The article considers the issues of determining the efficiency of financial instruments as macroeconomic regulators of economic development. The study evaluates the efficiency of financial regulators during the post-crisis period and offers the set of methods for determining the efficiency of the macroeconomic regulators development as well as scientific and methodological approaches to measuring the efficiency of financial regulators of the socioeconomic processes. Ways to improve the instruments of the national economy's state regulation are presented, in particular, the financial component of it.*

*Keywords:* economic growth; methodology for measuring the efficiency of the macroeconomic regulators of development; financial instruments; macroeconomic regulation.

**Постановка проблеми.** За наявних глобалізаційних процесів і негативних наслідків світової фінансової рецесії в економіках країн світу актуальною є проблема зміцнення позицій України в міжнародному господарстві, пошук шляхів відродження її виробничого потенціалу, подальшого проведення перетворень у соціально-економічній сфері, реформування фінансової системи, зростання ролі макроекономічного регулювання розвитку економіки. Посилення на сучасному етапі ролі макроекономічного регулювання розвитку на-

ціонального господарства обумовлює необхідність удосконалення принципів і методів реалізації державної та регіональної соціально-економічної політики. Недостатньо розвинена інфраструктура ринку України потребує реформування системи макроекономічного управління фінансовими потоками держави для забезпечення стабілізації її національного господарства й економічного зростання. Це включає розробку концепцій ефективного використання макроекономічних регуляторів розвитку національного господарства, які б сприяли активізації ділової активності суб'єктів господарювання та прискоренню темпів економічного розвитку. Функціонування ринкових інститутів спричиняє першочерговість в економічній науці і практиці всебічного дослідження методів, інструментів і прийомів макроекономічного регулювання національного господарства. При проведенні досліджень і вивченні концептуальних основ сучасного макроекономічного регулювання національного господарства як в пострадянському, українському, так і в західному наукових просторах постає проблема ефективної реалізації економічної політики внаслідок розмаїття поглядів на методи, прийоми й інструменти регулювання розвитку національного господарства. Саме тому пошук нових та оптимізація вже відомих фінансових важелів макроекономічного регулювання розвитку національного господарства у сучасних умовах функціонування економіки будь-якої країни є надзвичайно важливим.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій. Невирішені раніше частини загальної проблеми.** Пошук концепції ефективного використання економічних, особливо фінансових важелів макроекономічного регулювання національного господарства для забезпечення сталих темпів соціально-економічного розвитку України та її регіонів триває й досі. У наукових працях лауреатів Нобелівської премії з економіки Р. Майерсона [8], Дж. Неш [9], Д. Стігліца [1], Ф. фон Хайєка [5], Дж. Хікс [3] та інших науковці (М. Енсен [6], Д. Мерфф [6], С. Йохансен [7], А. Хансен [4]) показана обмеженість ринкових механізмів вирішення фундаментальних стратегічних завдань суспільного соціально-економічного розвитку. Це обумовлює необхідність активізації наукових розробок з удосконалення механізмів макроекономічного регулювання розвитку національного господарства, механізмів фінансового регулювання соціально-економічних процесів та макроекономічного управління розвитком держави на основі діалектичного поєднання економічних (і як їх основної складової – фінансових) та адміністративних методів.

**Мета дослідження** – визначити ефективність фінансових інструментів як макроекономічних регуляторів економічного розвитку.

**Основні результати дослідження.** Одним з основних інструментів регулювання макроекономічного розвитку держави є податкове планування, яке може бути у вигляді схем податкової оптимізації та схем податкової мінімізації. Відомі сучасній економічній науці ризики податкового планування поділено на два класи: ризики внутрішнього та зовнішнього середовищ [2]. Найбільш істотними при цьому є ризики внутрішнього середовища країни, які поділено на кластери за рівнем розвитку.

Західні економісти М. Енсен і Д. Мерфі [6] та інші вказують на можливість визначення впливу податкового та бюджетного планування на темпи

економічного зростання певної держави, але їхні дослідження обмежуються виявленням впливу планування податкових надходжень до бюджетів усіх рівнів в межах оцінки легальної податкової мінімізації. Податкове планування пропонуємо розуміти як відображення витрат суб'єкта господарювання про сплату податків, зборів та інших обов'язкових платежів, а також про вибір ефективних варіантів здійснення податкового обліку. Специфічними принципами податкового планування є принципи: законності, оптимальності, конфіденційності, підконтрольності, комплексності, перспективності, природності.

Під час оцінювання часу релаксації податкових надходжень при зміні ставок податків для вітчизняних промислових підприємств та на основі економіко-математичного моделювання [2] оцінено вплив кожного з параметрів моделі на час релаксації і темп приросту капіталу. При збільшенні податкового вектора на 1% темп приросту капіталу дорівнюватиме  $(-0,0622)$ , тобто в даних умовах підприємства промисловості не можуть здійснювати навіть просте відтворення. Однак і при зниженні податкових ставок до нуля темп приросту однаково залишається від'ємною величиною  $(-0,0366)$ .

Отриманий результат обґрунтовується таким чином: важке становище, що склалося на сьогоднішній день в економіці України, викликане насамперед не величиною податкового тиску, а високим ступенем зношення (понад 51% на початок 2010 р.) і старінням основних виробничих фондів. За таких умов темп приросту капіталу до і після зниження податкових ставок відповідно складають 0,0388 та 0,0541. Час релаксації податкових надходжень у цьому випадку складе 14,5 років. При зниженні податкового тиску за загальним вектором податків і зборів у державі до 35% (із 62% на сьогодні) було отримано середні теми приросту капіталу у майже 72%.

Отже, податкове планування та його складова – податкова мінімізація – мають вплив на темпи економічного зростання в державі, а темпи економічного зростання прямо пропорційно залежать від розміру економії фондів суб'єктів господарювання в результаті податкової мінімізації. Значний вплив на ефективність зміни розміру ставок податків і зборів має стан національного господарства на момент проведення бюджетно-податкової реформи.

Найбільш впливовим є регулювання акцизним оподаткуванням розміру отримуваних прибутків суб'єктами господарювання. У випадку, коли спостерігається висока ділова активність підприємств, які регулюються акцизним оподаткуванням, оподаткування товарів непрямими податками призводить до суспільних втрат у вигляді зменшення прибутків споживача й виробника та до виникнення альтернативних витрат у виробника. До найбільших втрат приводить використання авалерної ставки акцизів, тому її небажано використовувати як регулятор макроекономічної стабільності національного господарства. Найкращим регулятором є використання специфічної ставки акцизу або ж комбінованої.

Відомо, що існує залежність між інвестиціями й економічним зростанням. Для подолання економічної кризи необхідно створити умови для збільшення споживчих витрат і підтримання їхньої частки у складі ВВП на оптимальному рівні, що є об'єктивною передумовою зростання інвестицій і збіль-

шення обсягу виробництва ВВП. Головними джерелами інвестування мають стати кошти підприємств у вигляді прибутку й амортизаційних відрахувань, а також доходи населення.

Нарощення інвестиційного потенціалу України потребує подальшого зміцнення банківської системи, зростання капіталу і вкладів населення та стимулювання комерційних банків до збільшення інвестиційної спрямованості у своїй діяльності. Бажаним є також створення позикової системи, яка акумулює тимчасово вільні кошти населення, суб'єктів господарювання, зовнішніх інвесторів. Основною регуляторною функцією держави слід вважати сприяння залученню інвестицій до сфер науково-технічної та інноваційної діяльності. Необхідно створити систему пільгових кредитів для реалізації інвестиційних проектів та суттєво змінити інвестиційну ставку щодо ВВП (табл. 1). Доцільною буде розробка інвестиційної моделі економічного зростання.

Таблиця 1. Рівень інвестиційної ставки щодо ВВП [10; 11]

ВВП на душу населення у 1981 р., дол. США	Інвестиційна ставка (%) за роками в					
	країнах із транзитивною та молодшою ринковою економіками			країнах із розвинутою економікою		
	1980-ті	1990-ті	2000-2009	1980-ті	1990-ті	2000-2009
до 250	13,0	13,6	19,3	–	–	–
250–500	17,5	16,5	20,8	–	–	–
500–750	18,1	17,8	22,7	15,3	–	–
750–1000	18,3	20,7	25,3	27,7	18,9	–
1000–2000	15,6	21,7	24,7	24,9	27,3	28,5
2000–4000	24,8	20,5	27,6	23,5	25,1	26,1
4000–6000	–	–	23,3	23,2	26,6	20,4
6000–8000	–	–	–	19,9	23,1	25,2
8000 і більше	–	–	–	–	18,9	21,2
Середня інвестиційна ставка	16,3	17,2	22,3	23,9	25,2	24,7
Коефіцієнт кореляції	0,29	0,37	0,27	–0,22	–0,23	–0,45

Виходячи з того, що в макроекономічному регулюванні економічного розвитку держави суттєву роль відіграє фінансовий ринок, проведемо його дослідження за такими напрямками: ринок цінних паперів та економічне зростання (теоретичне дослідження та аналітична оцінка); методологія та відбір даних; побудова моделі; апробація моделі й отримання результатів.

Для перевірки якості зв'язку та його значимості між фінансовим ринком і темпом економічного зростання країни використаємо щоквартальні дані за показниками розвитку цінних паперів та показниками макроекономічної стабільності для країн з різним рівнем розвитку за період 1972–2010 років. Рівень економічного зростання у кожній країні буде логарифмом реального ВВП; рівень розвитку фінансового ринку – логарифм рівня капіталізації на ринку цінних паперів і логарифм відношення обсягу охоплення ринком цінних паперів до ВВП; рівень розвитку банківської системи – логарифм відношення банківських кредитів до ВВП. Рівень мінливості ринку цінних паперів визначено рухливою стандартною похибкою рівня розвитку ринку цінних паперів.

Іншими індикаторами фінансового розвитку і моделі є рівень депозитного забезпечення банків, обсяг наявних кредитних ресурсів у банках, відношен-

ня обсягу оборудок на ринку цінних паперів до рівня ВВП та індикатори розвитку банківської системи.

Для досягнення поставленої мети адаптуємо VAR-модель, розроблену С. Йохансеном [7]:

$$\Delta x_t = \Gamma_1 \Delta x_{t-1} + \Gamma_2 \Delta x_{t-2} + \dots + \Gamma_n \Delta x_{t-p} + \Pi x_{t-p} + \Psi D_t + u_t, \quad (1)$$

де  $x$  – це  $n \times 1$  вектор похідних першого рангу;  $\Gamma_1, \Gamma_2, \dots, \Gamma_n$  – матриці  $n \times n$  панельних даних за індикаторами по кожній країні;  $D$  та  $u$  визначають похибку на шоки першого та другого порядку;  $\Pi$  – стабільна рівновага, яка визначається рангом рівнозначної матриці розміром  $n = 4$ .

Проведено LR тест за А. Хансеном [4] та С. Йохансеном [7]:

$$LR = T \sum_{i=1}^q \ln(1 - \lambda_i) - T_j \sum_{i=1}^{q_1} (1 - \lambda_{ij}). \quad (2)$$

За обраною методологією розрахуємо модель та проведемо її тестування для 72 країн з різним рівнем економічного розвитку за період з 1970 по 2010 роки. Для отримання диверсифікованих результатів поділимо країни за рівнем їх економічного розвитку за класифікацією МВФ: країни з розвинутою економікою, країни з транзитивною економікою, країни, що розвиваються. Відповідно, за цими трьома матрицями даних проведемо тестування моделі, спочатку на «out-root тест», потім на значення шоків, які мають місце в окремих групах країн.

Результати групи країн з розвинутою економікою представлено у табл. 2.

Таблиця 2. Взаємозв'язок фінансового розвитку та економічного зростання: коінтегровані вектори (лаг = 5)\*

Періоди	Аналіз критичних $P_0$ , ранг $\rho$			Характерне число матриці			Тест на стабільність рангу
	$\rho = 0$	$\rho \leq 1$	$\rho \leq 2$	$\lambda_1$	$\lambda_2$	$\lambda_3$	
1970-1975	48,18	17,31	2,71	0,369	0,196	0,039	0,54
1976-1980	52,89	16,10	3,05	0,404	0,168	0,042	6,54
1981-1985	49,16	15,06	2,24	0,365	0,157	0,029	5,98
1986-1990	45,19	14,68	1,92	0,320	0,149	0,024	0,81
1991-1995	46,46	15,79	2,07	0,312	0,152	0,025	0,34
1996-2000	46,80	16,22	1,92	0,296	0,152	0,022	0,26
2001-2005	46,03	17,12	1,64	0,272	0,156	0,018	1,42
2006-2008	47,90	17,58	1,71	0,273	0,154	0,018	-

\* розраховано на основі даних [4; 7].

Тест на екзогенність для країн з розвинутою економікою (табл. 3).

Таблиця 3. Результати тестування на екзогенність для матриці країн з розвинутою економікою\*

Показник	LY	LMS	LBV
рівень $\alpha$	-0,1450	0,2550	0,2148
рівень $\rho$	0,000	0,3678	0,000

\* розраховано на основі даних [4; 7].

LR тест за А. Хансеном [4] та С. Йохансеном [7] для країн з розвинутою економікою (табл. 4).

**Таблиця 4. LR тест за А. Хансеном та С. Йохансеном для країн з розвинутою економікою: визначений коінтегрований вектор після структурованого розриву (лаг = 5)\***

Нормалізація по LY	Аналіз кривих $P_0$ , ранг $\rho$				
	$\rho = 0$	$\rho \leq 1$	$\rho \leq 2$		
	53,67	18,03	2,59		
	константа	Шок (1991 та 2008 рр.)	LMC	LBV	SMV
коефіцієнт	5,893	0,0633	0,1316	0,4405	1,239
рівень $\rho$	0,0002	0,0623	0,0079	0,0000	0,1243

\* розраховано на основі даних [4; 7].

Результати групи країн з транзитивною та молодю ринковою економікою представлено у табл. 5 та 6.

**Таблиця 5. Взаємозв'язок фінансового розвитку та економічного зростання для групи країн з транзитивною економікою: коінтегровані вектори (лаг = 5)\***

Періоди	Аналіз кривих $P_0$ , ранг $\rho$			Характерне число матриці			Тест на стабільність рангу
	$\rho = 0$	$\rho \leq 1$	$\rho \leq 2$	$\lambda_1$	$\lambda_2$	$\lambda_3$	
1970-1975	68,46	41,27	18,91	0,333	0,284	0,167	3,11
1976-1980	69,46	41,54	16,56	0,325	0,297	0,135	6,47
1981-1985	68,56	35,53	15,35	0,356	0,236	0,160	6,77
1986-1990	65,73	35,12	14,58	0,321	0,229	0,132	4,72
1991-1995	61,42	33,97	12,38	0,282	0,229	0,112	2,61
1996-2000	59,08	36,09	13,39	0,239	0,230	0,119	2,61
2001-2005	51,80	24,99	13,71	0,230	0,145	0,114	22,63
2006-2008	53,40	28,32	14,71	0,230	0,132	0,118	21,37

\* розраховано на основі даних [4; 7].

LR тест за А. Хансеном [4] та С. Йохансеном [7] для країн з транзитивною та молодю ринковою економікою (табл. 6).

**Таблиця 6. LR тест за А. Хансеном та С. Йохансеном для країн з транзитивною та молодю ринковою економікою: визначений коінтегрований вектор після структурованого розриву (лаг = 5)\***

Нормалізація по LY	Аналіз кривих $P_0$ , ранг $\rho$				
	$\rho = 0$	$\rho \leq 1$	$\rho \leq 2$		
	80,91	23,01	7,78		
	константа	Шок (1991 та 2008 рр.)	LMC	LBV	SMV
коефіцієнт	13,92	-0,0011	1,000	0,130	-1,336
рівень $\rho$	0,000	0,3866	0,000	0,008	0,000

\* розраховано на основі даних [4; 7].

Тест на екзогенність для країн з транзитивною економікою (табл. 7).

**Таблиця 7. Результати тестування на екзогенність для матриці країн з транзитивною економікою\***

Показник	LY	LMC	LBV
рівень $\alpha$	-0,1471	0,1661	0,9011
рівень $\rho$	0,0000	0,0119	0,0000

\* розраховано на основі даних [4; 7].

За проведеними розрахунками можна зробити висновок, що взаємообумовленість економічних рухів між розвитком фінансового сектору та еконо-

мічним розвитком країн з молодого й транзитивною економіками є дуже чутливою до будь-яких впливів зовнішнього характеру.

Фінансове планування та прогнозування соціально-економічних процесів впливають на темпи економічного росту або спаду, мають функції макро-економічного регулювання. Визначено вплив податкового та бюджетного планування на темпи економічного зростання певної країни. Уточнено визначення терміна «податкове планування», під яким слід розуміти відображення витрат суб'єкта господарювання на сплату податків, зборів та інших обов'язкових платежів та вибір ефективних варіантів здійснення податкового обліку. Визначено специфічні принципи податкового планування: принцип законності, принцип оптимальності, принцип конфіденційності, принцип підконтрольності, принцип комплексності, принцип перспективності, принцип природності. Надана класифікація податкового планування: за сферою застосування – внутрішнє та міждержавне планування; за суб'єктами, що здійснюють оптимізацію; за організаційною структурою суб'єкта підприємництва; за обсягом охоплення господарської діяльності підприємства; за етапами функціонування підприємства; за характером управлінських рішень – поточне та стратегічне податкове планування; за інструментальним використанням податкових пільг – повне чи часткове звільнення від сплати певних податків, схеми оптимізації податкових платежів.

Розроблено модель впливу податкового планування й темпи економічного росту України, у якій було оцінено також час релаксації за ймовірної зміни податкових ставок чи пільгових умов оподаткування. При зниженні податкового тиску за загальним вектором податків і зборів у державі до 35% (з 62% на сьогодні) було отримано середні темпи приросту капіталу майже на 72%, що є достатнім джерелом для збільшення доходної бази бюджетів усіх рівнів, навіть за такого значного зменшення ставок податків і зборів. Час релаксації при цьому складатиме приблизно 14 років. Отже, податкове планування та його складова – податкова мінімізація – мають вплив на темпи економічного зростання в державі, а темпи економічного зростання прямо пропорційно залежать від розміру економії фондів суб'єктів господарювання в результаті податкової мінімізації, значний вплив на ефективність зміни розміру ставок податків і зборів має стан національного господарства на момент проведення бюджетно-податкової реформи.

В умовах розвитку ринкових відносин та створення умов для стабільної роботи підприємств важливу роль відіграє оптимізація режиму оподаткування. Для активізації ділової активності суб'єктів господарювання у макро-економічному регулюванні розвитку національного господарства активно використовуються податкові інструменти. Найбільш впливовим є регулювання акцизним оподаткуванням розміру отримуваних прибутків суб'єктами господарювання (ПДВ та акцизні збори). Регулювання податкових надходжень до казни будь-якої країни від акцизів за адвалерною ставкою оподаткування залежить від ціни й обсягу продажів підакцизних товарів. При регулюванні акцизним оподаткуванням за специфічною ставкою крива пропозиції підакцизного товару зміщується вгору і податкові надходження залежать лише від кількості проданого товару. Податкові надходження до казни при змішаних

ставках акцизів залежать від ціни та обсягів продажу, проте залежність від ціни буде меншою, ніж залежність за адвалерної ставки оподаткування акцизами. У випадку, коли спостерігається висока ділова активність підприємств, які регулюються акцизним оподаткуванням, оподаткування товарів непрямими податками призводить до суспільних втрат у вигляді зменшення прибутків споживача й виробника та до виникнення альтернативних витрат у виробника. До найбільших втрат виробника та зменшення його ділової активності призводить використання саме адвалерної ставки акцизів, тому її небажано використовувати як регулятор макроекономічної стабільності національного господарства, тому що вона гальмує ділову активність підприємств. Найкращим регулятором є використання специфічної ставки акцизу або ж комбінованої.

Значну роль у макроекономічному регулюванні розвитку національного господарства відіграє бюджетно-податкова політика. Останніми роками в Україні постійно зростає кількість депресивних територій, що можна пояснити не тільки негативним впливом світової фінансової рецесії, а й недосконалістю законодавчого регулювання. Для успішного державного регулювання депресивних територій пропонується використовувати заходи цільового спрямування державних капіталовкладень, надання державної підтримки малому та середньому бізнесу, створення системи перекваліфікації трудових ресурсів, запровадження дієвого механізму інвестиційного стимулювання розвитку таких територій.

На сьогодні головними чинниками розвитку національного господарства є відповідність нормативно-правового поля реаліям господарювання та інституційно-інфраструктурна база в регіонах. Щоб задіяти підприємницький потенціал у заходах регулювання розвитку національного господарства, необхідно враховувати регіональні особливості при виробленні та реалізації політики підтримки підприємництва.

За результатами тестування у 62 країнах з різним рівнем економічного розвитку за період з 1966 р. по 2008 р. трьох гіпотез про вплив фінансового розвитку на економічне зростання доведено, що рівень фінансового розвитку, розрахованого як співвідношення банківських ліквідних кредитів до рівня ВВП певної країни, не обов'язково позитивно впливає на прискорення темпів економічного зростання даної країни, при чому не має значення сам рівень розвитку даної країни. Тому друга гіпотеза про те, що фінансовий розвиток має як позитивний, так і негативний вплив на економічне зростання відповідної держави залежно від індивідуальних умов функціонування фінансової системи у певній країні, отримала своє підтвердження.

До вищезгаданих інструментів макроекономічного регулювання розвитку національного господарства належить регулювання інвестицій. Інвестиції забезпечують збільшення економічного та виробничого потенціалів країни, характер динаміки ВВП. Теоретично визначено виробничий потенціал держави, який означає максимально можливий рівень інвестицій в економіку держави. Уточнено поняття «виробнича ємність національного господарства», під якою слід розуміти можливості національного господарства щодо розміщення виробничих потужностей для організації та виробництва товарів, надання послуг та виконання робіт.



**Висновки й перспективи подальших розвідок.** Існує нагальна потреба подальшого регулювання економіки та ліберізації ділової активності для забезпечення функціонування інноваційної моделі розвитку економіки й промисловості. Для подолання економічної кризи необхідно створити умови для збільшення споживчих витрат і підтримання їх частки у складі ВВП на оптимальному рівні, що є об'єктивною передумовою зростання інвестицій і збільшення обсягу виробництва ВВП. Головними джерелами інвестування мають стати кошти підприємств і організацій у вигляді прибутку й амортизаційних відрахувань, а також доходи населення. Нарощення інвестиційного потенціалу України потребує подальшого зміцнення банківської системи, зростання капіталу і вкладів населення та стимулювання комерційних банків до посилення інвестиційної спрямованості у своїй діяльності. Можливе також створення позикової системи, яка акумулює тимчасово вільні кошти населення, суб'єктів господарювання, зовнішніх інвесторів.

Основною регуляторною функцією держави слід вважати сприяння залученню інвестицій до науково-технічної та інноваційної сфер. Необхідно створити систему пільгових кредитів для реалізації інвестиційних проектів. Доцільною буде розробка інвестиційної моделі економічного зростання. За цих умов інвестування буде сприяти підвищенню рівня життя населення та економічному зростанню.

Одним із інструментів макроекономічного регулювання розвитку національного господарства є управління акціонерним капіталом. Переважним методом збільшення акціонерного капіталу вважається первинне публічне розміщення акцій, а не боргове фінансування. Такий спосіб залучення капіталу можна застосовувати лише тоді, коли акціонери компанії на даний момент не здатні збільшити власне інвестування у компанію, але є у цьому потреба, якщо кредитори неохочі надавати компанії боргове фінансування, якщо деякі інвестори бажають продати свої акції та вийти з бізнесу, якщо компанія активно працює над підтримкою власного позитивного іміджу на ринку. Збільшення акціонерного капіталу дозволяє наростити виробничі потужності суб'єкта господарювання, що і є основою для прискорення темпів економічного зростання держави. Стратегічним завданням для України є покращення інвестиційного клімату. Вирішення цього завдання має враховувати природні, соціальні й економічні чинники.

У макроекономічному регулюванні соціально-економічного розвитку держави особливе місце займає фінансовий ринок. Оскільки в Україні він недостатньо розвинений, національне господарство нашої країни певним чином було позбавлене негативних впливів глобальної фінансової рецесії.

1. *Стиглиц Д.Ю.* Глобализация: тревожные тенденции / Пер. с англ. Г.Г. Пирогова. – М.: Национальный общественно-научный фонд, 2003. – 304 с.

2. *Сунцова О.О.* Оцінка податкової конкуренції як чинника регіонального розвитку // Теория и практика экономики и предпринимательства: Материалы V Юбилейной Международной научно-практической конференции (Алушта, 5–7 мая 2008 года). – Алушта, 2008. – С. 91–92.

3. *Хикс Дж.* Теория экономической истории / Пер. с англ. Б.М. Болотина. – 2-е стер. изд. – М.: НП «Журнал Вопросы экономики», 2006. – 223 с.

4. *Hansen, A.* (1941). Fiscal Policy and Business Cycles. 602 p.

5. *von Hayek, F.* (1991) The Trend of Economic Thinking. In: Essays on Political Economics and Economic History. Edited by W.W. Bartley, III and Stephen Kresge. 398 p.
6. *Jensen, M., Murphy, K.J.* (1990). Performance Pay and Top-Management Incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2): 225–264.
7. *Johansen, S.* (1992). Testing weak exogeneity and the order of cointegration in UK money demand data. *Journal of Policy Modelling*, 14: 313–334.
8. *Myerson, R.B.* (2005). *Probability Models for Economic Decisions*. 1st Edition. University of Chicago. 432 p.
9. *Nash, J.F. Jr* (1958). Continuity of solutions of parabolic and elliptic equations. *Amer. J. Math.*, 80: 931–954.
10. World Bank, SOCR, *Emerging World: Crunch Time / SOCR, Citigroup*, 2008 // [www.socr.ucla.edu](http://www.socr.ucla.edu).
11. *World Economic Outlook: October 2008: Financial Stress, Downturns and Recoveries*. Washington, D.C.: International Monetary Fund // [www.wbank.org](http://www.wbank.org).

Стаття надійшла до редакції 16.02.2012.

## КНИЖКОВИЙ СВІТ



СУЧАСНА ЕКОНОМІЧНА ТА ЮРИДИЧНА ОСВІТА  
ПРЕСТИЖНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД  
**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ**

Україна, 01011, м. Київ, вул. Панаса Мирного, 26  
E-mail: [book@nam.kiev.ua](mailto:book@nam.kiev.ua)  
тел./факс 288-94-98, 280-80-56



**Організаційно-економічні аспекти інноваційного оновлення національного господарства: Наук. монографія / М.М. Єрмошенко, С.А. Єрохін, В.М. Шандра, О.І. Гуменюк та інші; За наук. ред. д.е.н., проф. М.М. Єрмошенка і д.е.н., проф. С.А. Єрохіна. – К.: Національна академія управління, 2008. – 216 с. Ціна без доставки – 22 грн.**

У монографії проаналізовано стан технологічного оновлення національної економіки на інноваційних засадах, виявлено позитивні сторони і недоліки цього процесу і розроблено організаційно-економічні основи формування механізму інноваційного оновлення економіки України, її окремих галузей та підприємств.