

nomiky' : zbirnyk naukovy'x pracz [The formation of a market economy : a collection of scientific papers ]. Vy'p. 33 : Problemy' upravlinnya u velykotovarny'x promy'slovy'x formuvannyax [Management problems in large-scale industrial formations]. S. 293–302. [in Ukrainian].

7. TOP–10 agroholdy'ngiv za rozmirom zemel'nogo banku [TOP–10 agricultural holdings by the size of the land bank]. Retrieved from : <https://agroreview.com/news/top-10-ahroholdynhiv-za-rozmirom-zemelnoho-banku-0> [in Ukrainian].

8. TOP–10 agroholdy'ngiv Ukrainy'. Osnovni akcenty' v infografici [TOP–10 agricultural holdings of Ukraine. The main accents in infographics]. Retrieved from : <http://agroportal.ua/ua/publishing/infografika/top10-agroholdingovukrainy-aktsenty-2020-v-infografike/> [in Ukrainian].

9. Ul'yanchenko Yu.O. (2013)/ Formuvannya modeli derzhavnogo reguluvannya konkurenciyi v agrarnomu sektori ekonomiky' Ukrainy'[Formation of the model of state regulation of competition in the agricultural sector of the economy of Ukraine]. Publichne administruvannya : teoriya ta prakty'ka [Public administration: theory and practice]. Vy'p. 1. Retrieved from : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Patp\\_2013\\_1\\_17](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Patp_2013_1_17) [in Ukrainian].

10. Cherevko G.V. (2019). Derzhavne reguluvannya diyal'nosti agroholdy'ngiv v umovax konkurenciyi v

sil's'komu gospodarstvi [State regulation of agricultural holdings in conditions of competition in agriculture]. Agrarna ekonomika [Agrarian economy]. T. 12, # 1/2. S. 67–78. [in Ukrainian].

**Дані про автора**

**Гарбар Віктор Анатолійович,**

к.е.н., доцент, доцент кафедри економіки та міжнародних відносин Вінницького торговельно-економічного інституту КНТЕУ

e-mail: garbar\_victor@ukr.net

**Данные об авторе**

**Гарбар Виктор Анатольевич,**

к.э.н., доцент, доцент кафедры экономики и международных отношений Винницкого торгового-экономического института КНТЭУ

e-mail: garbar\_victor@ukr.net

**Data about author**

**Victor Harbar,**

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economics and International Relations of Vinnytsia Trade and Economic Institute KNTEU

e-mail: garbar\_victor@ukr.net

УДК 339.7:338.246.025.2(477)

<http://doi.org/10.5281/zenodo.4415402>

CIPKO A.B.

## Глобальні дисбаланси та дилеми для макроекономічної політики України

**Актуальність теми дослідження.** Система світового господарства неоднорідна, представлена країнами різного рівня інституційного та економічного розвитку, а відтак, її функціонування призводить до виникнення значних дисбалансів – дефіцитів і профіцитів у платіжних балансах. Наявність і постійна відтворюваність глобальних дисбалансів характеризує світове господарство як систему перерозподілу економічних ресурсів і доходів на користь вузького кола країн із розвинутими ринками.

**Мета дослідження.** Стаття присвячена аналізу природи та макроекономічних наслідків глобальних дисбалансів, осмисленню потенціалу регуляторної політики уряду щодо мінімізації зовнішніх і внутрішніх економічних дисбалансів країни.

**Методологія.** Дослідження ґрунтується на філософсько–теоретичній спадщині класичної економічної школи та макроекономічних концептах сучасного неолібералізму. Аналітичний інструментарій представлений теоретичними моделями та статистичними даними.

**Результати.** У роботі стверджується, що розбалансованість сучасної світової економіки та проблематичність макроекономічного регулювання причиною закорінені у динамічній глобалізації та зумовленій нею зміні позицій країн на світових ринках, а також в усталеному поділі національних економік як відкритих систем на великі і малі економіки. Аналіз фокусується на структурних проблемах національних господарств: дисбаланси між валовим внутрішнім наявним доходом та су-

купними внутрішніми витратами, між національними заощадженнями та валовими внутрішніми інвестиціями, на фінансових проблемах самої держави. Звернуто увагу на особливості функціонування глобального фінансового ринку та його роль у посиленні дисбалансів.

**Висновки.** Обґрунтовані висновки про те, що участь на глобальних ринках країн із розвиненими внутрішніми ринками та слабких країн із квазіринками має своїми наслідками: 1) майже синхронне співіснування значних дефіцитів у торговельних балансах одних країн та значних профицитів у балансах інших; 2) розвинені країни користуються привілеєм капіталізувати іноземні заощадження; 3) найбільше потерпають країни із сировинними економіками, зокрема Україна («цінові ножиці» та боргова кабала).

**Практичне значення.** Отримані результати мають теоретико–пізнавальне та освітньо–виховне значення.

**Ключові слова:** глобальні дисбаланси, платіжний баланс, заощадження, інвестиції, зовнішній борг, макроекономічна політика.

СИРКО А.В.

## Глобальные дисбалансы и дилеммы для макроэкономической политики Украины

**Актуальность темы исследования.** Система мирового хозяйства неоднородна, представлена странами разного уровня институционального и экономического развития, а поэтому ее функционирование порождает значительные дисбалансы – дефициты и профициты в платежных балансах. Наличие и постоянная воспроизводимость глобальных дисбалансов характеризует мировое хозяйство как систему перераспределения экономических ресурсов и доходов в пользу узкого круга стран с развитыми рынками.

**Цель исследования.** Статья посвящена анализу природы и макроэкономических последствий глобальных дисбалансов, осмыслению потенциала регуляторной политики правительства относительно минимизации внешних и внутренних дисбалансов страны.

**Методология.** Исследование базируется на философско–теоретическом наследии классической школы экономической науки и макроэкономических концептах современного неолитерализма. Аналитический инструментарий представлен теоретическими моделями и статистическими данными.

**Результаты.** В работе утверждается, что разбалансированность современной мировой экономики и проблематичность макроэкономического регулирования причинно укоренены в динамичной глобализации и обусловленной ею смене позиций стран на мировых рынках, а также в устоявшемся разделении национальных экономик как открытых систем на большие и малые экономики. Анализ сфокусирован на структурных проблемах национальных хозяйств: дисбалансе между валовым внутренним наличным доходом и совокупными внутренними расходами, между национальными сбережениями и валовыми внутренними инвестициями, на финансовых проблемах самого государства. Обращено внимание на особенности функционирования глобального финансового рынка и его роль в усилении дисбалансов.

**Выводы.** Обоснованы выводы о том, что участие на глобальных рынках стран с развитыми внутренними рынками и слабых стран с квазирынками имеет своими следствиями: 1) почти синхронное сосуществование значительных дефицитов в торговых балансах одних стран и значительных профицитов в балансах других; 2) развитые страны пользуются привилегией капитализировать чужестранные сбережения; 3) наиболее потерпевшими являются страны с сырьевыми экономиками («ценовые ножицы» и долговая кабала).

**Практическое значение.** Полученные результаты имеют теоретико–познавательное и образовательно–воспитательное значение.

**Ключевые слова:** глобальные дисбалансы, платежный баланс, сбережения, инвестиции, внешний долг, макроэкономическая политика.

## Global Imbalances and Dilemmas of Ukrainian Macroeconomic Policy

**Relevance of the topic researched.** *The system of the world economy is heterogeneous, represented by countries of different levels of institutional and economic development, and therefore, its functioning leads to significant imbalances – deficits and surpluses in balance of payments. The presence and constant reproducibility of global imbalances characterizes the world economy as a system of redistribution of economic resources and incomes in favor of a narrow range of countries with developed markets.*

**The purpose of this research.** *The research is devoted to the analysis of the nature and macroeconomic consequences of global imbalances, understanding the potential of the government's regulatory policy to minimize external and internal economic imbalances of the country.*

**Methodology.** *The study is based on the philosophical and theoretical heritage of the classical school of economics and macroeconomic concepts of modern neoliberalism. Analytical tools are presented by theoretical models and statistical data.*

**Results.** *The paper argues that the imbalance of the modern world economy and the problems of macroeconomic regulation are rooted in dynamic globalization and the resulting change in the position of countries in world markets, as well as in the established division of national economies as open systems into large and small economies. The analysis focuses on the structural problems of national economies: the imbalance between gross domestic disposable income and aggregate domestic expenditures, between national savings and gross domestic investment, and the financial problems of the state itself. Attention is paid to the peculiarities of the functioning of the global financial market and its role in strengthening imbalances.*

**Conclusions.** *Reasonable conclusions that the participation in global markets of countries with developed domestic markets and weak countries with quasi-markets has the following consequences: 1) almost synchronous coexistence of significant trade deficits in some countries and significant surpluses in the balances of others; 2) developed countries enjoy the privilege of capitalizing on foreign savings; 3) countries with raw material economies suffer the most, in particular Ukraine ("price scissors" and debt bondage).*

**Practical meaning.** *The obtained results have theoretical–cognitive and educational significance.*

**Keywords:** *global imbalances, balance of payments, savings, investments, external debt, macroeconomic policy.*

**Постановка проблеми.** Функціонування й розвиток національних економік в умовах со-годення суттєво ускладнилось унаслідок двох головних чинників: глобалізаційних процесів та пандемії коронавірусу. Якщо перший із них за своєю природою є об'єктивно зумовлена да-ність нашого часу, результат еволюції іманент-них вільній економіці ринково–конкурентних сил, то другий, звісно, має суто випадковий харак-тер, масштабність його поширення пов'язана із звичайним людським невіглаством, а подолання, як показує історичний досвід ряду інших епіде-мій, залежить від винайдення ефективних засо-бів лікування. Зважаючи на наслідки глобалізації економічної сфери життєдіяльності людини і су-спільства, мусимо звернути особливу увагу на те,

що система світогосподарських зв'язків і залеж-ностей склалася натеper і як система глибоких дисбалансів, або, іншими словами, як діюча си-стема перерозподілу економічних ресурсів і до-ходів світу на користь вузького кола економічно (ринково) розвинених країн. Україна, на превели-кий жаль, за збігом низки обставин перебуває у лоні тих країн, що лише прагнуть трансформува-ти свої політико–економічні системи, аби повною мірою активізувати підприємницьку ініціативу та ринкові стимули економічного розвитку. Водно-час, як показує реальний стан справ щодо рин-кових реформ, наша країна істотно здає свої по-зиції, поступаючись уже і тим країнам–сусідам, які на початку 1990–х років мали гірші старто-ві позиції.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

Проблема причино–наслідкових залежностей між дисбалансами глобальної та національної економік – суть важлива, однак вона, на жаль, ще далеко не досліджена, а її науковий аналіз у літературі обмежується переважно або емпіричними оцінками, або теоретичним моделюванням. З–поміж найбільш цікавих і конструктивних розвідок у цьому напрямі варто, з нашого погляду, виділити публікації С. Корабліна [1], Р. Кабальєро, Е. Фархі і Р.–О. Гурінша [2], Б. Ейгенгріна [3], Ф. Лейна і Дж. Мілезі–Ферретті [4] та ін.

**Мета статті** – поглиблений аналіз природи та макроекономічних наслідків глобальних дисбалансів, осмислення потенціалу регуляторної політики уряду щодо мінімізації зовнішніх і внутрішніх економічних дисбалансів, індикатором яких є платіжний баланс.

**Виклад основного матеріалу.** Розвиток економічної глобалізації в цілому – глибоко суперечливий процес, який, з одного боку, відкриває країнам небачені раніше можливості співпраці у різних сферах суспільного життя і досягнення завдяки цьому більш високого рівня національного добробуту, а з іншого, – призводить до виникнення і накопичення дисбалансів у фінансово–економічних зв'язках країн різного рівня соціально–економічного і культурно–цивілізаційного розвитку.

Глобальні дисбаланси – це одна з найбільш складних і дискусійних проблем для макроекономістів і політиків. Під цією дефініцією зазвичай розуміють значні за масштабами і перманентні за характером порушення рівноваги у тісно взаємопов'язаних мега– та макроекономічних системах, які генерують нерівномірний розподіл економічних вигод для країн–учасниць та ризики для економічної безпеки економічно слабких держав.

Наразі увага науковців і політиків здебільшого фокусується на декількох глобальних дисбалансах, як–от: дефіцитах і профіцитах платіжних балансів багатьох країн; відриві фінансової економіки від реальної у провідних країнах і у глобальній системі зв'язків; поглибленні соціально–економічної «прірви» між країнами «золотого мільярду» та периферією глобалізованого світу; невідповідності фінансової допомоги та умов її надання з боку міжнародних фінансових інституцій реальним економічним потребам країн, що розвиваються, і з транзитивною економікою;

змінах балансу сил у світовій економіці через появу нових потужних гравців тощо.

Зважаючи на множинність глобальних дисбалансів, вважаємо, можна виділити у логічній послідовності їх певні види, а саме:

- інституційні дисбаланси, що закладені диференціацією інституційних середовищ понад двох сотень країн світу. Адже, погоджуючись з теоретиками неоінституціоналізму, якраз суспільні інституції є ключовим фактором різного поділу світу за рівнем економічного розвитку та відповідно добробуту населення;

- структурні дисбаланси, узагальненим виразом яких став передовсім поділ світу за рівнем індустріального розвитку, зокрема на технологічно розвинені та сировинні економіки. Практикою доведено, що проста наявність природно–ресурсного багатства за недалекогоглядної і рутинної політики держави часто перетворюється у «прокляття», стає чинником консервації застарілої структури її господарства. Водночас вихід у технологічні лідери у тих чи інших секторах економіки гарантує країні значні економічні вигоди за рахунок інновацій та порівняльних переваг;

- макрофінансові дисбаланси, які повсякчас фіксуються платіжними балансами задля того, аби уряди були в змозі оперативного реагувати на небажані для їхніх країн валютно–фінансові перекоси і загрози щодо втрати переваг від повноцінної участі у системі міжнародного поділу праці.

Між тим, і національна політика макроекономічного регулювання зовнішньоекономічної сфери також є вельми суперечливою, що стає цілком очевидним, коли знайомишся із методологією формування платіжного балансу. Обліковий принцип подвійного запису передбачає обов'язковість сумарного урівноваження потоків реальних цінностей (товарів і послуг) та валютних коштів, що перетинають державний кордон. Відповідно до своєї структури цей баланс логічно послідовно фіксує три групи рахунків: 1) поточних операцій; 2) руху капіталів; 3) зміну золотовалютних резервів держави. Отож, дисбаланс у той чи інший бік по рахунку поточних операцій майже автоматично знаходить відображення в іншому дисбалансі – по фінансовому рахунку (закордонних активів і боргових зобов'язань країни). Так само, дефіцит чи профіцит в цілому платіжного балансу та його динаміка мають пряме відношення до проблеми зовнішнього боргу країни,

характеризуючи ступінь спроможності держави та господарюючих суб'єктів своєчасно чи взагалі виконувати свої зовнішні боргові зобов'язання.

Особливе значення у розумінні природи розбалансованості світової економіки та складності проблеми макроекономічного регулювання з боку держав має належне усвідомлення того факту, що глобалізація економічних процесів та зумовлена нею зміна місць країн на світових ринках відбувається на тлі усталеного вже поділу національних економік ринкового типу (як відкритих систем) на так звані великі і малі економіки. До великих відкритих економік відносяться економіки тих окремих країн (і об'єднань), котрі своєю потугою здатні впливати на решту економік світу (це – США, ЄС, Китай, Японія). Відповідно малими вважаються економіки тих країн, які фактично залежні від зовнішніх впливів, здатних у період світової рецесії перетворюватися в «шоки» для слабких економік. До останніх, звісно, у першу чергу, належать країни, що розвиваються, та країни з перехідною (транзитивною) економікою, зокрема й Україна. Саме ця об'єктивна реальність нашого часу суттєво позначається на можливостях проведення ефективної макроекономічної політики різних держав та на стані їхніх платіжних балансів.

Вельми значущою є не лише проблема наявного негативного дисбалансу з урахуванням його масштабів і тривалості існування, але і врахування того, про яку саме країну йдеться. Якщо мовити про малу, а значить, і слабку, економіку, то, приміром, торговельний дисбаланс є проблемою лише самої країни. Так, Греція майже 40 років ухитрялася постійно жити з чималим торговельним дефіцитом платіжного балансу, що зрештою призвело до накопичення величезного зовнішнього боргу, котрий більш ніж удвічі перевищив її ВВП і поставив країну перед загрозою дефолту. Врятувало Грецію лише її членство у Євросоюзі, де їй надали фінансову допомогу, але ж за це довелося розплатитися відповідними активами (правами власності) і, звичайно, поплатитися своєю політичною репутацією.

Глобальні дисбаланси – це не тільки спадок від середньовічної епохи колонізації світу, а й самовідтворюваний (об'єктивний) результат дії сучасного глобального ринку. Країни – експортери сировинної продукції фінансово потерпають двічі: 1) від так званих цінових ножиців та 2) від боргової кабали. Через «цінові ножиці» сировинні економі-

ки перетворюються у стійких донорів розвинених країн за схемою: масований експорт сировинної продукції унаслідок перевищення ринкової пропозиції над попитом призводить до її здешевлення; водночас через масовий ріст попиту на технологічно складну і готову для кінцевого споживання продукцію, з одного боку, та монополізм її продавців, з іншого, – ця продукція цінується дуже високо, приносячи надприбутки своїм виробникам і посередникам. Далі, маючи від'ємне сальдо по торговельному балансу та відповідно проблеми із покриттям бюджетного дефіциту країни зі слабкою економікою змушені робити валютні запозичення у розвинених країн та міжнародних фінансових інститутів. Хронічна зовнішня заборгованість держави погіршує умови отримання наступних позик. Уряд потрапляє у «зачароване коло» колосальних витрат і нескінчених боргів.

Зовсім інакше сприймаються ті ж дисбаланси в економічно заможних країнах. Там також протягом останніх декількох десятиліть сформувалися хронічні зовнішньоекономічні дисбаланси. З одного боку, це країни зі значними дефіцитами по рахунку поточних операцій (США, Велика Британія, Індія, Австралія та ін.), а з іншого, – країни з великими профіцитами (Німеччина, Японія, Нідерланди, Саудівська Аравія, Швейцарія та ін.). Через величезні розміри та хронічний характер дисбалансів у цих країнах виникли подібні, але, зрозуміло, з протилежним знаком, проблеми і в малих економіках тих країн, котрі є їхніми торговельними партнерами. Тож, дисбаланси стали хронічними вже для багатьох країн, різних за «ваговою» категорією, і світ стійко поділився на країн-кредиторів та країн-боржників. І це дає підстави говорити вже про глобальні дисбаланси, що становлять загрози для функціонування системи світової економіки. Як пише американський економіст Р. Маккіннон, «безперечно, що майже три десятиліття торговельного дефіциту США зробили глобальну торговельно-фінансову систему високоаварійною» [5, р. 81].

Саме глобальні фінансові дисбаланси, досягши своєї критичної межі, на думку багатьох економістів, спричинили світову фінансово-економічну кризу 2008–2009 рр. Утім, прихильники теорії змови схильні просто звинувачувати чи не в усіх потрясіннях світової економіки американську владу, яка, мовляв, навмисно створила систему «глобальних дисбалансів», аби США могли бага-

тіти, поглинаючи ресурси усього світу. Насправді, проблема виглядає куди складнішою. Дисбаланси, про які йдеться, склалися упродовж уже багатьох десятиліть. Для прикладу, величезний торговельний дефіцит США в 2000-і рр. коливався в діапазоні 1–2% світового ВВП, і майже таким за обсягом був і сукупний профіцит країн, що розвиваються, включно із Китаєм, та країн-експортерів нафти. Примітним є й інший глобальний дисбаланс: рівень заощаджень у США і Великій Британії роками не перевищував 3% від наявного доходу сімей, а в окремі роки навіть був від'ємним, тоді як у багатьох інших країнах він був значно вищим, у Китаї зокрема – 20–25%.

Згідно з дослідженнями американських макроекономістів Р. Кабаллеро, Е. Фархі і П.-О.Гурінчі [2], глобальні дисбаланси не є загрозою для капіталізму, вони цілком вписуються у загальносвітову економічну рівновагу. На їх думку, усі дисбаланси глобальної економіки є похідними від ключового дисбалансу – між розвитком реальної економіки та фінансової сфери у країнах, що розвиваються (включно із Китаєм), та в країнах-експортерах нафти. Фінансова система у цих країнах, котрі становлять майже три чверті світу, вже довгий час залишається геть слабкою, а відтак, зростання тамтешніх економік і доходів призводить до відтоку національного капіталу за кордон, у місця зосередження глобальних фінансових центрів. Так, у Китаї більшість банків та великих нефінансових корпорацій досі належить державі, а звідси їхня низька ефективність; так само у Росії, потужному експортері нафти й газу, банківська система слабка і нестійка, а фондові ринки малоліквідні. На противагу їм та іншим, англосаксонські країни створили найрозвиненішу у світі систему фінансових інструментів для акумуляції приватних заощаджень і перетворення їх в інвестиційний ресурс. Виходить так, що через неспроможність власних фінансових систем ефективно трансформувати заощадження домогосподарств в капіталовкладення, заощадження широким потоком хлинули в ті країни, де їх охоче і вміло капіталізують. Авжеж, це стосується і України, де все ще широко практикуються «сірі» схеми офшоризації економічної діяльності, передусім великого корпоративного бізнесу.

Унаслідок означених вище процесів у країнах із розвиненими фінансовими ринками торговельний баланс постійно вже формується зі

значним дефіцитом, тоді як в країнах із квазіринковою (ринково неповноцінною) економікою – навпаки, зі значним профіцитом. Далі, надвеликий притік заощаджень звідусіль, особливо з нафтовидобувних країн, відповідно до основного закону ринку (попиту і пропозиції), максимально збив відсоткові ставки у США, унаслідок чого девальвувалися стимули до заощаджень в американців, а їхньому уряду відкрилась чудова можливість дешевого фінансування бюджетного дефіциту. Як бачимо із цього ланцюжка подій, виникнення й існування глобальних дисбалансів – це, по суті, не вияв чиеїсь злої волі, у даному випадку – владної еліти США, а об'єктивний системний результат функціонування глобального ринку, дії закону попиту й пропозиції.

Утім, як показує практика, і найрозвиненіші фінансові ринки, якими вони є в США, можуть дати збої. Величезний притік дешевого капіталу породив надвелику спокусу фінансових гравців до ризикових операцій, особливо із похідними цінними паперами (ф'ючерсами, опціонами тощо). Коли ж у 2008 р. «фінансова бульбашка» луснула, світ накрила глобальна фінансово-економічна криза. «Роздуті» ажіотажем на фондовому ринку фінансові борги паралізували реальний сектор економіки. Порятунком із тодішньої кризи багатьма державами було знайдено у масованому «вливанні» бюджетних коштів у статутний капітал крупних компаній та у запровадженні більш жорстких обмежень для фондового ринку. Унаслідок таких дій глобальні дисбаланси дещо скоротилися, проте додалися проблеми у держав із бюджетними дефіцитами. Певна річ, глобальні дисбаланси і надалі зберезуться, справляючи суттєвий вплив на макроекономічну проблематику країн різного рівня економічного (або, що то ж саме, ринкового) розвитку. Як один із доказів цього, після згаданої кризи глобальний попит на американські фінансові активи пішов у такий ріст, що прибутковість по державним облигаціям США упала майже до нуля, а курс їхнього долара стосовно євро підскочив на 20%.

Скорочення масштабів глобальних фінансових дисбалансів, яке продовжилось після кризи до 2013 р. і торкнулося країн-лідерів (США, Китаю, Японії, Німеччини), деякі експерти поспішно сприйняли як початок кінця існуванню проблеми розбалансованості глобальної економіки [3]. Звісно, їхня думка мала під собою відповідне

макроекономічне обґрунтування. Оскільки сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу є не що інше, як різниця між сукупним доходом країни (валовим національним наявним доходом) та сукупними внутрішніми витратами, постільки наявність дефіциту по цьому рахунку вказує на те, що витрати країни перевищують її дохід. Відтак, як позитивний ефект економічної кризи, скорочення внутрішнього попиту призводить до скорочення імпорту і, в підсумку, відбувається саморегулювання платіжного балансу.

Проте, більш багатоголосою була і залишається думка про те, що тенденція до зменшення глобальних дисбалансів є тимчасовою, і з подоланням пандемії covid-19 та в міру піднесення світової економіки масштаби дисбалансів знову зростатимуть [4]. Ця думка підкріплюється історичними аргументами, зокрема тим, коли стагфляційний шок 1973–75 рр. призвів до світових енергетичної і валютної криз, на які економіки індустриально розвинених країн відреагували структурними трансформаціями, заклавши таким чином передумови для наступного піднесення світової економіки. Тому є рація вважати, що масштаби глобальних дисбалансів не лише віддзеркалюють поточний стан глобальної економіки, а й пов'язані зі значними макроекономічними проблемами країн, котрі потерпають від таких дисбалансів. Поглянувши на теперішню динаміку, приміром, торговельного балансу як основної складової рахунку поточних операцій, знову таки бачимо, що масштаби глобальних дисбалансів збільшуються (див. таблицю).

Україна у представленій таблиці виглядає, м'яко кажучи, геть скромно. У вічі кидаються незначні обсяги її експортно-імпортних операцій та, ще більше, наростання торговельного дефіциту. Ця обставина є особливо тривожною, якщо враховувати напівреформований стан вітчизня-

ної економіки, її тривале інвестиційне «голодування» і так само постійні зовнішні валютні запозичення держави, а тепер ще й наслідки пандемії коронавірусу та військові витрати, пов'язані із агресією Росії.

Макроекономічна теорія традиційно зосереджує увагу головно на проблемах забезпечення внутрішньої рівноваги національного ринку. Згідно з кейнсіанським підходом інтересам країни відповідає не та макроекономічна рівновага, що складається сама собою, себто під дією ринкової стихії, а та, яку покликаний забезпечувати уряд інструментами фіскальної і монетарної політики. Тільки завдяки активному регулюванню макроекономічної кон'юнктури можливо певною мірою нівелювати циклічність розвитку, упереджувати негативні наслідки як криз, так і «перегрівів» економіки (росту цін). Таким чином, політики і суспільство мають розуміти, що «ціною» макроекономічної рівноваги, бажаної для конкретного суспільства у той чи інший період, може бути або наявність позитивного (активного) сальдо по рахунку поточних операцій, або негативного (дефіциту). Виходить, що зовнішня розбалансованість, яка виявляється при складанні платіжного балансу, загалом має сприйматися як цілком прийнятний для країни її економічний стан.

Отож, коли уряд своїм пріоритетним завданням обирає забезпечення економічного зростання і повної зайнятості, вдаючись у такому разі до заохочення сукупного попиту, передовсім інвестиційного, то, унаслідок такої політики, суспільство може отримати зростання обсягів імпорту, як правило, дефіцит торговельного балансу. Коли ж пріоритетом для нього стає приборкання інфляції (уникнення «перегріву» економіки), для чого необхідно обмежити сукупний попит, то, як наслідок, зростатиме безробіття, але при цьому збільшується товарний експорт

**Таблиця 1. Світова динаміка експорту та імпорту у 2015–2017 рр., млрд. дол. \***

Країни	Роки								
	2015			2016			2017		
	Експорт	Імпорт	Сальдо	Експорт	Імпорт	Сальдо	Експорт	Імпорт	Сальдо
Світ в цілому	16413	16559	-146	15886	16044	-158	17585	17833	-248
США	1502	2313	-811	1451	2250	-799	1546	2408	-862
Китай	2273	1679	+594	2098	1588	+510	2263	1844	+419
ЄС-28	5271	5123	+148	5224	5116	+108	5718	5640	+78
Німеччина	1329	1058	+271	1341	1061	+280	1450	1174	+276
Україна	38	37	+1	36	39	-3	36	49	-13

\* Складено за даними [6].

і поліпшується торговельний баланс. Це класичне, або стандартне, розуміння сенсу та наслідків макроекономічного регулювання.

Між тим, коли той чи інший дисбаланс в економічних зв'язках країни із зовнішнім світом стає хронічним, виникає загроза розвитку негативних процесів, здатних підірвати внутрішню рівновагу національної економіки. Так, оскільки сальдо балансу поточних операцій відображає співвідношення національних заощаджень та внутрішніх інвестицій, постільки від його значень залежать функціонування фінансових ринків країни, рівень відсоткової ставки, а отже, і стан ділової активності, рівень зайнятості, доходів населення тощо. Окрім того, сальдо цього рахунку має безпосередній вплив на обмінний курс національної валюти, і тому, у разі її знецінення, може спричинити валютну паніку в країні («втечу від грошей» власної держави), а у разі подорожчання – підриє конкурентоздатності вітчизняних товаровиробників. Як бачимо, ефект макроекономічного регулювання із позитивного у короткочасному періоді може змінюватися на негативний у віддаленій перспективі.

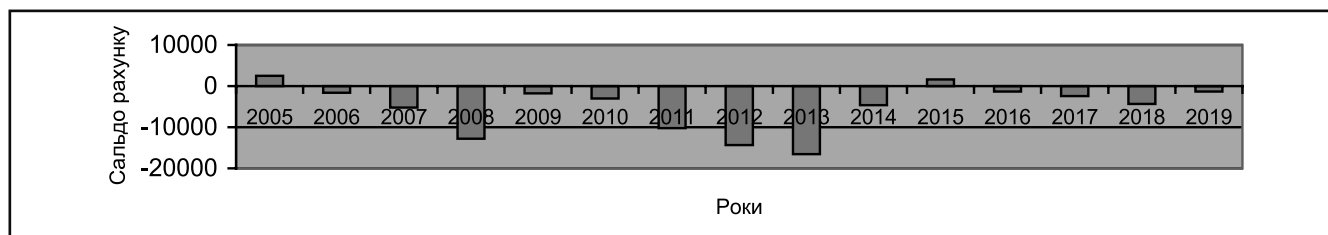
В Україні платіжний баланс характеризується саме як хронічно нестабільний. Це відбувається головним чином тому, що у нас товарний експорт має яскраво виражену сировинну спрямованість (руда і металопродукція первинної обробки, зерно, олія, хімічні добрива тощо), тоді як товарний імпорт охопив багато навіть із того, що могло б стати справою власного виробництва. Це, з нашого погляду, пояснюється олігархічно-клановою системою влади, що склалася і міцно утримується, використовуючи потужні мас-медіа та політику популізму. Тому зміна правлячих сил призводить до надання різного роду преференцій чи то експортерам сировинної продукції, чи то імпортерам товарів ширвжитку, замість того, щоби усерйоз дбати про відродження і розвиток національного конкурентоспроможного виробництва. Як наслідок, через недолугу економічну політику країна щоразу потерпає від зовнішніх

«шоків» (цінових, валютних, енергетичних). Що правда, дещо поліпшують валютну скруту нашої країни надходження коштів від «заробітчани», обсяг яких останніми роками досяг 11–12 млрд. дол. Загалом невтішний стан рахунку поточних операцій України показує рисунок.

За даними Світового банку, за період 1990–2018 рр. падіння реального ВВП показали лиш дві (!) країни – Україна (–36,1%) і Грузія (–0,8%). У цей період частка обробної промисловості у структурі ВВП нашої країни впала з 44,6 до 11,5%, майже зрівнявшись із часткою сільського господарства (10,1%), чия експортна виручка тепер визначає динаміку валютного курсу гривні, інфляції та загальної платоспроможності країни. «Так, – слушно зауважує С. Кораблін, – отримавши унікальний стартовий капітал, ми розміняли його на економічну структуру 100-річної давності: зерно, чорні метали, руду, шлаки – саме вони становили основу товарного експорту царської Росії 1913 року. Ми самі загнали себе в сировинну пастку...» [8].

Економічна історія незалежної України пам'ятає три епізоди обвальної девальвації гривні (1998, 2008, 2014 рр.), передумови яких закладалися попередніми роками, коли регулятор силкувався утримувати низький обмінний курс. Тоді, за низької конкурентоспроможності вітчизняних готових виробів, такий вимушений захід хоч якось підтримував експорт сировинної продукції попри те, що за це державі довелося раз за разом «спалювати» обмежені золотовалютні резерви і випрошувати позички МВФ. Починаючи з кінця 2010 р., резерви НБУ, які склали на той час 34,6 млрд. дол., за наступні чотири роки обмілили майже вп'ятеро (7,5 млрд. дол.) [9]. Зрештою, на початку 2015 р. довелося таки відпустити гривню у кероване вільне плавання.

Принагідно зауважимо, що і довготривалий профіцит торговельного балансу здатен чинити суперечливий вплив на внутрішню макроекономічну рівновагу. Надходження валютної виручки у великих обсягах зобов'язує центральний



Сальдо рахунку поточних операцій України за 2015–2019 рр. (млн. дол.) [7]



банк викупувати надмірну пропозицію іноземної валюти на внутрішньому ринку задля збереження стабільності національної грошової одиниці. Від того валютні резерви зростають, однак при цьому, як наслідок, збільшується і грошова база (кількість грошей в обігу), спричиняючи інфляційний ефект. І тут постає нова дилема: а) у разі цілеспрямованого заниження курсу національної валюти уряд ризикує стати об'єктом критики з боку глобальних конкурентів за штучну підтримку експорту своїх товарів і послуг (як це раніше закидали Японії, а тепер – Китаю); б) коли ж центральний банк вважає за доцільне підтримати наявний обмінний курс своїх грошей, він мусить стерилізувати (вилучити з обігу) зайву частину цих грошей (скороченням банківського рефінансування, продажем цінних паперів тощо), що матиме гальмівний ефект для росту економіки країни.

Найбільше занепокоєння, яке викликає наявність хронічного дисбалансу рахунку поточних операцій, пов'язане з тим, що він спричиняє появу іншого дисбалансу – між зовнішніми активами та зобов'язаннями країни. Цей дисбаланс показує, яким чином країна позиціонує себе у глобальній економіці – як боржник чи як кредитор? Так, хронічний дефіцит поточного рахунку веде до накопичення зовнішнього державного боргу, як в абсолютному вимірі, так і по відношенню до ВВП. Така тенденція, певна річ, сьогодні властива, у першу чергу, країнам зі слабкою в технологічному та конкурентному смислах економікою, зокрема Україні.

Парадоксальним з першого погляду видається те, що найбільшим і притому багаторічним уже боржником є уряд економічно наймогутнішої країни – США, де на поч. 2020 р. сукупний державний борг перевалив за 23 трлн. дол., близько 34% якого складає заборгованість зовнішнім кредиторам [10]. Проте така астрономічна сума боргу стала вже звичною для американців, не відлякує вона і зовнішніх інвесторів, які продовжують і далі купувати тамтешні держоблігації, причому з дуже низькою дохідністю (2,5% річних для короткострокових позик і 3,2% – для позик терміном до 30 років). Цей парадокс зникає, якщо зважити на два суть важливих фактори: по-перше, економічну могутність США та, по-друге, високу надійність інвестицій у її цінні папери. Зважаючи цим перевагам, найбільше інвестували у боргові цінні папери, емітовані урядом США, саме ті країни, котрі є найбільшими експортера-

ми товарів – Китай та Японія (відповідно 1,3 і 1,1 трлн. дол.), у котрих центральний банк, викуповуючи на внутрішньому ринку значні обсяги валютної виручки експортерів, розміщує її на фінансовому ринку США.

Зовсім інша ситуація із зовнішнім боргом української держави. На поч. 2020 р. її борг перед зовнішніми кредиторами складав близько 60% від її загального боргу – 73,6 млрд. дол. [11]. Утім, навіть цей, порівняно невисокий, рівень боргу створює суттєві ризики для країни: держава не спроможна своєчасно і в повному обсязі виконувати свої боргові зобов'язання без зовнішньої фінансової допомоги (у вигляді нових позик чи реструктуризації наявних боргів). Так, першого дефолту, наприкінці 1990-х рр., вдалося уникнути завдяки реструктуризації боргу; другого, наприкінці 2000-х рр., – завдяки зовнішній фінансовій допомозі; третього, у 2015 р., – знову завдяки реструктуризації (часткового списання боргу і пролонгації решти боргу на умовах, жорстко прив'язаних до темпів росту економіки). Важким став не стільки сам по собі борг, скільки його обслуговування, що ставить країну у пригнічене становище перед міжнародними донорами, особливо зважаючи на тривале зволікання з проведенням системних реформ.

З погляду макроекономіки особливістю зовнішнього дисбалансу між активами і зобов'язаннями держави є його значна інерційність. Справа в тому, що навіть якщо сальдо рахунку поточних операцій у платіжному балансі виводиться з «плюсом» (профіцитом), зовнішня заборгованість може ще довгий час зберігатися, створюючи чималі фінансові проблеми для держави. Такі труднощі, вочевидь, чекають і на Україну.

Тепер повернемося до однієї з ключових макроекономічних проблем, котра розладнує усю внутрішню рівновагу, – дисбалансу заощаджень та інвестицій. В ідеалі, як припускали класики економічної теорії, під дією гнучких відсоткових ставок національні заощадження трансформуються в інвестиції, тобто їх величини урівноважуються автоматично. Та грізні події періоду Великої депресії, як ми знаємо, спонукали Дж. М. Кейнса поставити під сумнів цю думку і вибудувати власну теоретичну систему, яка враховує не лише раціонально-корисливі, а й психологічні чинники людської поведінки та низку породжуваних ними ефектів. Як з'ясувалося, процеси

формування заощаджень та інвестицій, маючи спільну основу, регулюються по-різному: обсяги заощаджень залежать від розмірів отримуваних доходів і депозитних ставок, тоді як обсяги інвестувань – від рівня прибутковості бізнесу, реальних кредитних ставок, податків тощо. Звідси, стає зрозумілим, наскільки важливої ваги набуває економічна роль держави, а саме у забезпеченні сприятливих умов для росту національної економіки і доходів, функціонування ефективної фінансової системи і ринкової конкуренції.

Однак, активне втручання держави в економічні процеси зазвичай негативно позначається на стані її бюджету. Бюджетний дефіцит сьогодні став чи не загальним правилом для усіх держав світу. Між тим, важливо, аби зростання дефіциту коштів у держави не погіршувало баланс поточних операцій країни, який фактично представляє собою співвідношення національних заощаджень і валових внутрішніх інвестицій. Дисбаланс рахунку виникає тоді, коли неефективна податково-бюджетна політика призводить до скорочення заощаджень домогосподарств та/або внутрішніх інвестицій. Таке відбувається, коли уряд вдається до посилення оподаткування споживачів і виробників, а частіше, коли він непомірно збільшує видатки на утримання апарату управління, військові та інші непродуктивні цілі. Тоді виникає вже подвійний дефіцит: хронічний дефіцит і в казні держави, і на рахунку поточних операцій платіжного балансу.

Подвійний (внутрішній і зовнішній) дефіцит зазвичай спостерігається у тих країнах, які стали боржниками перед зовнішнім світом. Для прикладу, за останні півтора десяти років амплітуда розкачувань структурного дефіциту державного бюджету в США становила 3,2 – 9,6% ВВП, у Великій Британії – 1,2 – 10%. Про Україну в цьому контексті годі й говорити. Ця проблема для нас цілком очевидна, хоча б з огляду на те, що кошторис нашої держави, який хронічно потерпає від несплати податків, передовсім в корпоративному секторі, банального розкрадання і нераціональних трат, конче потребує зовнішньої допомоги для обслуговування боргів, а отже, політичної волі для серйозних структурних та інституційних реформ, стратегічних рішень і дій.

Отже, існує такий взаємозв'язок: глобальні дисбаланси не лише впливають на стан національних рахунків поточних операцій, а й суттєво залежать від них. А це вже означає, що врегулювання

проблеми глобальних дисбалансів потребує консолідованих наднаціональних рішень, прийнятих для усіх учасників світового ринку. Водночас і уряди, зі свого боку, мають більш відповідально оцінювати роль платіжних балансів як індикаторів якості зовнішньої та внутрішньої економічної політики, розуміючи закономірності та наслідки економічної глобалізації.

Звертаючись до думки науковців щодо доцільності та інструментарію макроекономічного регулювання зовнішніх дисбалансів країни, маємо зауважити, що вона, звісно, еволюціонувала за останні піввіку, та все ж наразі є неоднозначною і суперечливою. Перехід на поч. 1970-х рр. економічно розвинених країн до режиму вільно плаваючих валют мав під собою ринкове теоретичне підґрунтя. Тоді вважалося, що ринкова конкуренція сама відрегулює обмінні курси національних валют, а міжнародна міграція капіталів призведе до вирівнювання зовнішніх дисбалансів і зняття цієї проблеми для макроекономічної політики. Думка економістів була доволі логічною: оскільки країни відрізняються між собою за ресурсним потенціалом та продуктивністю його використання, постільки за вільного обміну валют ефективний перерозподіл капіталу із регіонів, де є відносний надлишок заощаджень, у регіони, де більш привабливі умови інвестувань, матиме своїм наслідком рівновагу платіжного балансу без зусиль уряду [12; 13]. Тобто дефіцити чи профіцити по рахунку поточних операцій перекриє сам ринок відповідно припливом чи відпливом капіталу.

Однак, як показує нинішня практика, теоретика перебільшили роль ринкових регуляторів, тим паче, в умовах глобалізації економіки. Вони відштовхувалися від абстрактних неокласичних припущень, які не зважають на реалії монополізації та інформаційної асиметрії на ринку, існування ринкових екстерналій та питань національної економічної безпеки. Як виявилось емпіричними і статистичними дослідженнями, ці та інші неспроможності ринкового саморегулювання мають місце і в економічних стосунках між країнами, а відтак гнучкість валютних курсів не є запорукою відновлення порушеної рівноваги у зовнішній торгівлі. Взнявши до уваги показники еластичності товарного експорту й імпорту, учені-економісти довідалися, що їх абсолютна величина залежить від ефектів монополізації та інформаційної асиметрії на світовому ринку. Через цю обставину тор-

говельний баланс може бути дефіцитним навіть і за низького обмінного курсу національної валюти [14]. Понад те, зниження курсу валюти, як правило, спричиняє підвищення внутрішніх цін, яке зводить нанівець ефект від здешевлення національної валюти, вигідний для експортерів.

Ось чому більшість учених тепер схильні вважати, що не варто завжди сподіватися на ринкове саморегулювання зовнішніх дисбалансів, адже «стійкий зовнішній дисбаланс свідчить про стійкий неефективний розподіл ресурсів усередині економіки» [15, р. 44] і тому вимагає професійних дій з боку владних інституцій держави. Але не тільки. Складна взаємозалежність глобальних і національних дисбалансів потребує зусиль міжнародної спільноти. Виявом цього стало, зокрема, періодичне обговорення даної проблеми на самітах G7 і G20. Їх учасники беруть на себе певні зобов'язання по коригуванню макроекономічної політики своїх країн: ті, у кого стійкості набув значний дефіцит платіжного балансу, мають зайнятися консолідацією державного бюджету і розвитком експортних галузей; а ті, у кого хронічний профіцит балансу, покликані заохочувати внутрішній попит, приватну інвестиційну активність тощо.

### Висновки

З вищевикладеного напрошуються наступні висновки:

1) допоки існуватиме різкий поділ світу на країни із розвиненими внутрішніми ринками, з одного боку, та решту країн із квазіринками (зародковими, чи несформованими ринками), з іншого, – доти матимуть місце глобальні диспропорції: дефіцити по поточним рахункам платіжних балансів одних країн майже синхронно співіснують з профіцитами інших країн, а заощадження у країнах із недорозвинутою та незахищеною фінансовою системою шукатимуть вигідного та надійного розміщення в іноземних країнах із ринково розвинутою економічною системою;

2) допоки Україна не доможеться розбудувати повнокровну конкурентну систему ринків, розірвавши для цього пресловутий симбіоз участі в управлінні справами держави і місцевих громад та одночасного керування власними бізнесовими справами, доти наша країна буде лише відтіснятися на периферію глобальної економіки, маючи при цьому гострі дефіцити у платіжному балансі і в державному бюджеті та намагаючись

покрити їх за рахунок відносно дешевих закордонних запозичень, сформованих, на жаль, почасти із заощаджень наших же громадян;

3) оскільки основною цільовою функцією політики макроекономічного регулювання є забезпечення ефективної з погляду поточної ситуації рівноваги національного ринку, постільки необхідною умовою досягнення цього ефекту стає виважена координація заходів внутрішньої та зовнішньої економічної політики. Однак досягти такої координації не просто, адже вона все ж таки зводиться до вибору альтернативи: на користь якої саме рівноваги – внутрішньої чи зовнішньої, і на який період – середньостроковий чи довгостроковий;

4) мінімізації глобальних дисбалансів можуть сприяти спільні зусилля світової спільноти, зокрема міжнародних інституцій щодо напрацювання системи індикаторів кількісного оцінювання дисбалансів задля розроблення ефективної макроекономічної політики національними урядами;

5) передумовою позитивного вирішення наявних макроекономічних проблем України у контексті її зв'язків і залежностей зі світовою економікою є неухильне виконання державою як системою органів влади її базисних функцій (захист права власності, рівності доступу до економічних ресурсів) та проведення масштабних структурних реформ, зорієнтованих на економічне зростання країни на інноваційній основі та спроможність суб'єктів господарювання ефективно конкурувати на світових ринках.

Подальше теоретичне осмислення цих проблем, вважаємо, потребує вивчення ролі фінансових посередників у генеруванні глобальних дисбалансів.

### Список використаних джерел

1. Кораблін С. О. Макроекономічна динаміка України: пастка сировинних ринків. Київ: Ін-т економіки та прогнозування НАН України, 2017. 308 с.
2. Caballero R., Farhi E., Gourinchas P.-O. Global Imbalances and Policy Wars at the Zero Lower Bound. This Draft: January 16, 2020. 53 p.
3. Eichengreen B. A. Requiem for Global Imbalances. Project Syndicate. 2014, January 13. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/barry-eichengreen-notes-that-a-decade-after-external-imbalances-emerged-as-a-supposed-threat-to-the-global-economy--the-problem-has-disappeared>
4. Lane Ph., Milesi-Ferretti G.-M. Global Imbalances and External Adjustment after the Crisis // IMF Working

Paper. 2014. № 14/151. International Monetary Fund, Washington. 44 p.

5. McKinnon R. Why Exchange Rate Changes will not Correct Global Trade Imbalances? Rebalancing the Global Economy. London : CEPR, 2010. P. 81–86.

6. International trade center. URL: <http://www.intracen.org>.

7. Динаміка платіжного балансу України. URL: <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19208301>

8. Кораблін С. Спадок і спадкоємці. URL: <https://zn.ua/ukr/ukraina1991-2020/spadok-i-spadkojemtsi-makroriven-za-29-rokiv-trendi-v-tsifrakh-do-dnja-nezalezhnosti.html>.

9. Золотовалютные резервы Украины. URL: <https://index.minfin.com.ua/finance/assets/>

10. Государственный долг США. URL: <https://xn-c1abv1.xn-p1ai/articles/dolgi/gosudarstvenny-dolg-ssha/>

11. Государственный долг Украины. URL: <https://index.minfin.com.ua/finance/debtgov/>

12. Salop J., Spitzdler E. Why Does Current Account Matter? IMF. Staff Papers. Vol.27. March 1980.

13. Pitchford J.D. Optimum Borrowing, and the Current Account When There Are Fluctuations in Income. Journal of International Economics. 1989. Vol. 26. P. 345–358.

14. Chinn M.D. Incomes, Exchange Rates and the U.S. Trade Deficit, Once Again. International Finance. 2004. December. P. 451–469.

15. Mann C. External Imbalances: Costs and Consequences of Unsustainable Trajectories. Rebalancing the Global Economy. London : CEPR, 2010. P. 43–49.

## References

1. Korablin, S. O. (2017), Makroekonomichna dynamika Ukrainy: pastka syrovynnykh rynkiv [Macroeconomic dynamics of Ukraine: the trap of commodity markets], In: *ekonomiky ta prohnozuvannia NAN Ukrainy*, Kyiv, Ukraine.

2. Caballero, R., Farhi, E., Gourinchas, P.-O (2020.), Global Imbalances and Policy Wars at the Zero Lower Bound. This Draft, January 16.

3. Eichengreen, B. A. (2014), Requiem for Global Imbalances. Project Syndicate, January 13.

4. Lane, Ph., Milesi-Ferretti, G.-M. (2014.), Global Imbalances and External Adjustment after the Crisis. IMF Working Paper, № 14/151. International Monetary Fund, Washington.

5. McKinnon, R. (2010), Why Exchange Rate Changes will not Correct Global Trade Imbalances? Rebalancing the Global Economy, CEPR, London, pp. 81–86.

6. International trade center. URL: <http://www.intracen.org>.

7. Dynamics of the balance of payments of Ukraine, «Dynamika platizhnoho balansu Ukrainy», available at: <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19208301>

8. Korablin, S. Inheritance and heirs [Spadok i spadkojemtsi], available at: <https://zn.ua/ukr/ukraina1991-2020/spadok-i-spadkojemtsi-makroriven-za-29-rokiv-trendi-v-tsifrakh-do-dnja-nezalezhnosti.html>.

9. Gold and foreign exchange reserves of Ukraine, «Zolotovaliutnye rezervy Ukrayne», available at: <https://index.minfin.com.ua/finance/assets/>

10. US public debt, «Hosudarstvennyi dolh SShA», available at: <https://xn-c1abv1.xn-p1ai/articles/dolgi/gosudarstvenny-dolg-ssha/>

11. Public debt of Ukraine, «Hosudarstvennyi dolh Ukrayne», available at: <https://index.minfin.com.ua/finance/debtgov/>

12. Salop, J., Spitzdler, E. (1980), Why Does Current Account Matter? IMF. Staff Papers, vol. 27, march.

13. Pitchford, J.D. (1989), Optimum Borrowing, and the Current Account When There Are Fluctuations in Income, Journal of International Economics, vol. 26, pp. 345–358.

14. Chinn, M.D. (2004), Incomes, Exchange Rates and the U.S. Trade Deficit, Once Again. International Finance, december, pp. 451–469.

15. Mann, C. (2010), External Imbalances: Costs and Consequences of Unsustainable Trajectories. Rebalancing the Global Economy, CEPR, London, pp. 43–49.

## Дані про автора

**Сірко Анатолій Васильович,**

д.е.н., професор, професор кафедри правознавства і гуманітарних дисциплін Вінницького навчально-наукового інституту економіки Західноукраїнського національного університету

e-mail: [anatolii.sirko@gmail.com](mailto:anatolii.sirko@gmail.com)

## Данные об авторе

**Сирко Анатолий Васильевич,**

д.э.н., профессор, профессор кафедры правоведения и гуманитарных дисциплин Винницкого учебно-научного института экономики Западноукраинского национального университета

e-mail: [anatolii.sirko@gmail.com](mailto:anatolii.sirko@gmail.com)

## Data about the author

**Anatoliy Sirko,**

Doctor of Econ. Sci., Professor, Professor of the Department of Law and Humanities, Vinnitsa training and research institute of economics, West Ukrainian National University

e-mail: [anatolii.sirko@gmail.com](mailto:anatolii.sirko@gmail.com)