

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТУСА

НІКОНЕНКО УЛЯНА МИХАЙЛІВНА



УДК 339.97:339.172:[338.23:336.74] (043.3)

**ТРАНСФОРМАЦІЯ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ
КРАЇН-ЕКСПОРТЕРІВ СИРОВИННИХ РЕСУРСІВ В УМОВАХ
ГЛОБАЛІЗАЦІЇ**

Спеціальність 08.00.02 – світове господарство
і міжнародні економічні відносини

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Вінниця – 2019

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано в Українській академії друкарства Міністерства освіти і науки України.

Науковий консультант: доктор економічних наук, професор
Козюк Віктор Валерійович,
Тернопільський національний
економічний університет,
завідувач кафедри економічної теорії.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук
Власюк Тарас Олександрович,
ДП «Гарантований покупець»,
радник директора;

доктор економічних наук, доцент
Дугінець Ганна Володимирівна,
Київський національний
торгівельно-економічний університет,
доцент кафедри міжнародних
економічних відносин;

доктор економічних наук, професор
Шевчук Віктор Олексійович,
Львівський торговельно-економічний
університет,
завідувач кафедри міжнародних
економічних відносин.

Захист відбудеться «11» жовтня 2019 року о 11⁰⁰ на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 11.051.03 у Донецькому національному університеті імені Василя Стуса за адресою: 21021, м. Вінниця, проспект Юності, 16.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Донецького національного університету імені Василя Стуса за адресою: 21021, м. Вінниця, вул. 600-річчя, 21.

Автореферат розісланий «10» вересня 2019 року

Учений секретар
спеціалізованої вченої ради



Н.С. Якимова

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. Тренд довгострокової нестабільності і підвищена волатильність світових цін на сировину створюють додаткові труднощі для економічної політики країн-експортерів первинних ресурсів, передусім країн з низьким рівнем доходу. Водночас залишається актуальною проблема так званого «ресурсного прокляття», коли багатство природних ресурсів зумовлює гальмування економічної динаміки у довгостроковому періоді і дестабілізацію суспільно-політичного життя. На сьогодні світовим досвідом не вироблено єдиних підходів до оптимального використання ресурсного потенціалу та економічної політики, здатної забезпечити досягнення обох цілей – довгострокової (стале економічне зростання) і короткострокової (фінансова стабілізація). Разом з тим, окремі країни, як Чилі чи Малайзія, демонструють дієві приклади мінімізації негативних наслідків цінової нестабільності. Оскільки економіка України набула виразних ознак сировинної, узагальнення світового досвіду та виявлення специфічних характеристик вітчизняної економіки має незаперечний практичний інтерес.

Визначення оптимальної політики для ресурсозалежних економік з низьким рівнем доходу становить серйозний виклик для економічних досліджень. Проблематику ресурсної орієнтації національних економік та її похідних від початку 1980-х років активно досліджували П. Агйон (P. Aghion), М. Алексєєв (M. Alexeev), Р. Арезкі (R. Arezki), Р. Ауті (R. Auty), М. Бакстер (M. Baxter), К. Брода (C. Broda), К. Бруншвеллер (C. Brunnschweiler), С. Ван Війнберген (S. Van Wijnbergen), Д. Вільямсон (J. Williamson), Т. Гільфасон (T. Gylfason), Б. Годеріс (B. Goderis), Б. Ейченгрін (B. Eichengreen), В. Істерлі (W. Easterly), П. Кашін (P. Cashin), П. Кольє (P. Collier), Р. Конрад (R. Conrad), М. Копарітцас (M. Kouparitsas), М. Коус (M. Kose), Т. Кроненберг (T. Kronenberg), Д. Кронін (D. Cronin), Д. Ландес (D. Landes), Д. Ледерман (D. Lederman), В.-Ф. Малоні (W.-F. Maloney), Е. Мендоса (E. Mendoza), Е. Ноймайєр (E. Neumayer), Ф. Ван дер Плог (F. Van der Ploeg), С. Поелхекке (S. Poelhekke), К. Раддатц (C. Raddatz), Д. Родрік (D. Rodrik), Дж. Сакс (J. Sachs), Х. Сала-і-Мартін (X. Sala-i-Martin), Ж.-Ф. Стійнс (J.-P. Stijns), Д. Фейрер (J. Feyrer), Д. Френкель (J. Frankel), С. Шмідт-Грохе (S. Schmitt-Grohe). Згодом з'явилися ґрунтовніші дослідження, зокрема Ж.-П. Агенора (P.-R. Agénor), Д. Айзенмана (J. Aizenman), М. Девайєре (M. Devereux), С. Едвардса (S. Edwards), А. Макіна (A. Makin), Д. Рієра-Кріхтона (D. Riera-Crichton), Д. Ромеро-Авіли (D. Romero-Avila), А. Сенхаджі (A. Senhadji), С. Шао (S. Shao), Л. Янга (L. Yang) щодо параметрів економічної політики у ресурсозалежних економіках. Останнім часом досить плідно аналізується досвід успішних країн на зразок Чилі, що долають залежність від сировинного експорту (Х. де Грегоріо (J. De Gregorio), Ф. Лаббе (F. Labbé), Д. Ломбардо (G. Lombardo), Х.-П. Медіна (J.-P. Medina), Ф. Равенна (F. Ravenna), К. Сото (C. Soto).

Зрозуміло, що вітчизняні вчені долучилися до проблематики економічного зростання в ресурсозалежних економіках порівняно нещодавно, а поза тим можна відзначити праці В. Антонюк, Т. Богдан, Д. Венцковського, Т. Власюка, Б. Данилишина, Г. Дугінець, К. Кириченка, В. Козюка, С. Корабліна, Д. Лук'яненка, Т. Мельник, Т. Орехової, О. Пирог, В. Чужикова, О. Шарова, В. Шевчука та інших,

що пропонують загалом суперечливий, але тим не менш інформативний погляд на проблематику економічних процесів в економіці зі сировинним експортом.

Втім, різноманіття та дискусійний характер отриманих результатів не дають підстав стверджувати про вирішення більшості принципів питань, а тим більше адаптації адекватного світового досвіду для формування економічної політики у конкретній сировинній економіці зі складною виробничою структурою – Україні. Найперше потребує вирішення проблема вибору економічної політики у трьох найважливіших вимірах: сальдо бюджету, параметри монетарної політики, обмінний курс. Окремий інтерес викликає доцільність лібералізації економічного середовища як засобу подолання сировинної орієнтації та прискорення динаміки довгострокового економічного зростання. Актуальність поставленої проблеми зумовила вибір теми дисертаційної роботи, її мету та завдання дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана відповідно до планів науково-дослідних робіт Тернопільського національного економічного університету у межах науково-дослідних тем: «Екологізація в новітній парадигмі держави добробуту» (номер державної реєстрації 0117U000412, 2017–2019 рр.), Структурні, інституціональні та фінансові дисбаланси в глобальній економіці: традиційні та нові виклики економічній політиці та бізнес-стратегіям (номер державної реєстрації 0118U003177, 2018–2022 рр.), зокрема підрозділу «Флуктуюча глобальна економіка: структурні зрушення та дисбаланси», «Імперативи нової макрофінансової мікс-політики», «Рух факторів в глобальній економіці: асиметрії та дисбаланси».

Дисертаційна робота також пов'язана з тематикою науково-дослідних робіт Уманського національного університету садівництва «Теоретико-методологічні та прикладні засади соціально-економічного розвитку аграрної сфери економіки України в умовах глобалізації» (номер державної реєстрації 0116U003210, 2016–2018 рр.), зокрема підрозділу «Проблеми залучення іноземних інвестицій у національну економіку».

Матеріали дисертації використані в процесі розробки науково-дослідних тем ВНЗ «Університет імені Альфреда Нобеля» в рамках теми «Структурні трансформації економіки України: макро-, мезо- й мікрорівні» (номер державної реєстрації 0115U005679, 2015–2019 рр.), зокрема підрозділу «Трансформація податкового регулювання інноваційної діяльності в Україні та Польщі в контексті європейської інтеграції».

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розробка цілісної наукової концепції формування стабілізаційної політики в економіках країн сировинного типу з високим рівнем залежності від волатильності глобальних товарних ринків.

Досягнення означеної мети зумовило постановку і вирішення таких дослідницьких завдань:

- визначити теоретичний і практичний вимір процесів глобалізації та формування глобальної економіки;
- здійснити аналіз проблем теоретичних та практичних зв'язків відкритості економіки та сировинного експорту;

- розкрити методологічні засади стабілізаційної політики в економіці зі сировинною орієнтацією;
- оцінити структурні зрушення у сфері глобального попиту та пропозиції первинних ресурсів;
- розробити комплексний методичний підхід до аналізу глобальних макроекономічних факторів поведінки світових цін на товари з низьким ступенем обробки;
- оцінити вплив процесів фінансизації на поведінку глобальних сировинних ринків;
- розробити інструментарій дослідження впливу світових сировинних цін на основні макроекономічні показники у країнах-експортерах природних ресурсів;
- виявити сучасні виклики макрофінансовій стабільності в країнах зі сировинною орієнтацією;
- провести аналіз проблем імплементації політики цінової стабільності та курсової гнучкості в умовах глобалізації;
- розширити діапазон цілей фіскальної політики в країнах-експортерах сировинних ресурсів;
- обґрунтувати доцільність політики залучення інвестицій в несировинний сектор економіки;
- розробити методологію дослідження трансформації макроекономічної політики України в умовах посилення процесів глобалізації;
- оцінити інституційні важелі структурних деформацій вітчизняної економіки;
- обґрунтувати євроінтеграційні пріоритети структурної політики подолання Україною залежності від експорту сировини.

Об'єктом дослідження є процеси, тенденції та закономірності трансформації макроекономічної політики країн-експортерів сировинних ресурсів в умовах глобалізації.

Предметом дослідження є чинники, організаційно-економічні механізми та моделі трансформації макроекономічної політики країн-експортерів сировинних ресурсів в умовах глобалізації.

Методи дослідження. Для реалізації поставленої мети і завдань дисертаційної роботи використано комплекс взаємодоповнювальних методів наукового дослідження економічних процесів та явищ: *діалектичний, порівняльного аналізу, системно-структурний* – для дослідження процесів глобалізації, відкритості для зовнішньої торгівлі й потоків капіталу та стабілізаційної політики в країнах – сировинних експортерах (п. 1.1, 1.2, 1.3); *теоретичного узагальнення, аналізу, синтезу та групування* – для дослідження динаміки світових сировинних цін (п. 2.1), для дослідження функціональних залежностей різних груп країн (п. 3.1); *фільтру Ходріка-Прескотта* – для виявлення трендової та циклічної компонент цінних індексів (п. 2.1); *кореляційного аналізу* – для оцінки характеру зв'язку між світовими цінами на сировину та макроекономічними детермінантами (п. 2.1); *GARCH* – для визначення волатильності цінних індексів на сировину (п. 2.1); *векторної авторегресії* – для аналізу чинників впливу на поведінку світових сировинних цін (п. 2.2) та для оцінки впливу фінансизації на розвиток глобальних сировинних ринків (п. 2.3); *теоретичного узагальнення, абстрагування, порівняння, групування*

та регресійний аналіз – для оцінки впливу світових цін на сировину на основні макроекономічні показники країн – сировинних експортерів (п. 3.1, 3.2); *метод теоретичного узагальнення, аналізу, індукції, дедукції та порівняння* – для виявлення основних макроекономічних викликів для країн зі сировинною орієнтацією економіки (п. 3.3); *формалізації, моделювання, графічні та регресійний аналіз* – для оцінки залежності реального обмінного курсу від волатильності світових цін на сировину (п. 4.1); *статистичні методи, порівняльного аналізу* – для аналізу макроекономічних ефектів від сальдо бюджету (п. 4.2); *теоретичного узагальнення та регресійний аналіз* – для аналізу чинників інвестиційного процесу (п. 4.3); *абстрагування, формалізації, економіко-математичне моделювання, графічні методи та регресійний аналіз* – для побудови базової статистичної моделі, що передбачає залежність структурних зрушень на користь несировинного сектора від умов торгівлі та інструментів економічної політики (п. 5.1), для оцінки макроекономічного впливу компонент економічної свободи (п. 5.2) та для дослідження впливу географічної орієнтації експорту на структурні зміни у вітчизняній економіці (п. 5.3).

Інформаційно-фактологічною базою дисертаційної роботи є статистичні дані Міжнародного валютного фонду, Світового банку, Світової організації торгівлі, Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД), Національного банку України, Державної служби статистики України, інформаційно-аналітичні збірники, бюлетені й огляди, інформаційні матеріали національних та зарубіжних дослідницьких центрів, рейтингових агенцій і бірж, вітчизняні та зарубіжні наукові праці, результати власних наукових досліджень, аналітичні й інформаційні матеріали з відкритих джерел.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у вирішенні важливої науково-прикладної проблеми розроблення цілісної наукової концепції формування стабілізаційної політики в економіках країн сировинного типу з високим рівнем залежності від волатильності глобальних товарних ринків через узгоджене використання правил фіскальної та монетарної політики.

Основні положення дисертації, що мають наукову новизну та виносяться на захист, полягають у такому:

вперше:

– розроблено методологію економіко-статистичного аналізу функціональних залежностей сировинної економіки, що передбачає одночасне врахування динаміки світових цін на сировину та їхньої волатильності, яка дає можливість емпірично оцінити механізми макроекономічного впливу сировинного буму на динаміку доходу, інфляції, інвестицій та приватного споживання. Доведено дуалістичну природу сировинного буму, який, по-перше, проявляється у стимулюванні економічного зростання країн-експортерів за умови підвищення світових цін на сировину, по-друге, в негативному впливі на економіку загалом і на інвестиційну динаміку зокрема, у зв'язку із волатильністю цінних індексів на глобальних товарних ринках;

– запропоновано методологічний підхід до стабілізаційної політики в сировинних економіках з низьким доходом, який ґрунтується на узгодженому використанні правил фіскальної і монетарної політики за умов асиметрії між обмінним курсом та динамікою світових цін на сировину (сировинний бум повинен

супроводжуватися значним зміцненням грошової одиниці задля уникнення надмірного зростання грошової маси). Застосування такого підходу вимагає реалізації антициклічної фіскальної політики (як чинника зниження процентної ставки, збільшення заощаджень та інвестицій, а також поліпшення сальдо поточного рахунку) й імплементації розширеного правила монетарної політики (з урахуванням поведінки світових цін на сировину), що дає змогу підвищити передбачуваність стабілізаційної політики у трьох найважливіших вимірах – визначення рівноважної процентної ставки, підтримання «безпечного» сальдо поточного рахунку, зниження премії від ризику;

– за допомогою розробленої портфельної моделі секторів з різною дохідністю (сировинного і несировинного) теоретично обґрунтовано можливість збереження сировинної орієнтації економіки внаслідок вищої поточної дохідності інвестицій у людський та фізичний капітал у сировинному секторі. З використанням індексу структурних змін, що враховує співвідношення несировинного та сировинного експорту, обґрунтовано необхідність застосування адміністративних преференцій, зміцнення грошової одиниці, залучення прямих іноземних інвестицій з метою стимулювання розвитку несировинного сектору. Отримані теоретичні та емпіричні результати надали можливість розробити концепцію макроекономічної політики трансформації сировинно-експортної моделі економіки України.

удосконалено:

– методичні підходи до аналізу сучасного дискусійного феномену фінансування світових ринків сировинних товарів на основі врахування ендогенності монетарних чинників (ставки LIBOR, курсу акцій фондового ринку США, курсу долара США), змін доходу й цінової динаміки на сировинних ринках, що дало змогу виявити домінуючу роль курсу акцій американського фондового ринку і ставки LIBOR в динаміці світових цін на сировину, а також незалежність від обмінного курсу долара США, який традиційно вважався визначальним чинником ціноутворення на світових сировинних ринках. Отримані результати дають можливість підвищити якість прогнозів світових цін на сировину, які необхідні для довгострокового прогнозування основних макроекономічних показників сировинної економіки та проведення стабілізаційної політики за допомогою правил фіскальної і монетарної політики зокрема;

– методологічний підхід на основі розширеної моделі AD-AS до формування стабілізаційної політики з урахуванням фаз сировинного циклу, секторальних особливостей попиту і пропозиції на внутрішніх та міжнародних товарних ринках, асиметричний вплив обмінного курсу та світових сировинних цін на обидва сектори – сировинний і несировинний. Даний методологічний підхід дає можливість передбачити прояви механізму «відкладеної» інфляції під час сировинного буму та визначити оптимальний комплекс заходів фіскальної і монетарної політики, спрямованої на запобігання неінфляційному «перегріву» економіки та зміцнення національної грошової одиниці, що стає додатковим стабілізуючим чинником, зокрема шляхом зниження інфляції нижче рівноважного таргету;

– концептуальні засади дослідження сировинного буму як процесу підвищеної залежності від фінансових чинників, що враховує: нестабільність очікувань (як наслідку залежності світових цін від волатильного фондового ринку), схильність до надмірних зовнішніх запозичень (як наслідку помилкової ідентифікації тимчасових

цінових шоків як довгострокової тенденції), асиметрію залежності коротко- і довгострокового економічного зростання від умов торгівлі (шляхом надмірних зовнішніх запозичень, переінвестування у сировинному секторі та особливостей конвергенції до рівноважного стану в економіці, що перебуває на нижчому від оптимального рівні структурних співвідношень між сировинним і несировинним секторами), а також якість інституційних чинників;

– методику дослідження явища «сировинних» грошових одиниць, яка враховує недоліки тривалого підтримання заниженого обмінного курсу, доцільність зміцнення грошової одиниці під час сировинного буму, а також інструментальний характер обмінного курсу як найбільш ефективного засобу стимулювання структурних змін на користь несировинного сектора і зменшення доларизації економіки (це збільшує фіскальний простір). Застосування цієї методики дає можливість ендогенізації обмінного курсу як чинника стійкості країн-експортерів сировини до зростаючої волатильності світових сировинних ринків.

– концептуальний підхід до сценарного аналізу політики таргетування інфляції у сировинних економіках шляхом врахування високої залежності обмінного курсу від світових цін на сировину та необхідності акумуляції достатніх валютних резервів як чинника зростання довіри до економіки й збільшення приватних інвестицій, що дає можливість скоротити часовий лаг між змінами в монетарній політиці та інфляцією і передбачає зниження макроекономічних ризиків, пов'язаних з нестабільністю світових цін на сировину;

дістали подальшого розвитку:

– теоретико-методологічні підходи емпіричного дослідження засадничих чинників цінової динаміки на світових сировинних ринках, таких як підвищена нестабільність сировинних цін в міру поглиблення процесів глобалізації (від початку 1990-х років) та домінуючий характер цінових коливань на нафтовому ринку для цінової динаміки решти сировинних індексів, що дає можливість предметного використання прогнозних оцінок цінової динаміки для визначення параметрів економічної політики в сировинних економіках;

– науково-теоретичні підходи до формування політики обмеження обсягів зовнішніх запозичень як головної передумови запобігання хаотичним реверсам платіжного балансу, а також збільшення внутрішніх заощаджень (шляхом підтримання високої процентної ставки в реальному вимірі, таргетування інфляції до 2-3% річних, перерозподілу податкового тягаря в бік приватного споживання), що має на меті покращення умов проведення стабілізаційної політики в країнах-експортерах сировини з низьким рівнем ВВП на душу населення;

– науково-прикладні засади оцінки рівня економічної свободи як передумови поліпшення структурних пропорцій та стимулювання інвестиційного процесу в економіці з надмірним сировинним сектором (на зразок України), які дають можливість визначити напрями першочергової лібералізації економічного середовища (свобода інвестицій, впорядкування урядових видатків, свобода підприємницької діяльності, захист прав власності) й водночас уникнути потенційних ризиків від надмірних лібералізаційних заходів на фінансовому ринку та у зовнішній торгівлі;

– теоретико-методологічні засади дослідження залежності структурних змін на користь несировинного сектора від обраної геополітичної орієнтації у зовнішній

торгівлі на основі опрацьованої економіко-статистичної моделі, що враховує залежність розробленого індексу структурних змін від частки країн – основних партнерів у зовнішній торгівлі України (ЄС та Росії). Отримані результати підтверджують позитивний характер переорієнтації на європейські ринки як чинника прискорення динаміки ВВП та структурних змін на користь несировинного (технологічного) сектора.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що теоретико-методологічні положення, висновки та рекомендації, сформульовані в дисертації, можуть бути використані при формуванні стабілізаційної політики країнами-експортерами сировинних ресурсів з низьким рівнем доходу в умовах посилення глобалізаційних процесів. Отримані наукові результати впроваджено:

на державному рівні: у діяльності Міністерства фінансів України (довідка № 04000-10/120 від 10.10.2018 р.) – для оцінки тенденцій на світових сировинних ринках, аналізу економічної ситуації в країнах-торговельних партнерах, моніторингу системних процесів у світовій економіці, а найголовніше – для формування стратегії поглиблення євроінтеграції та реалізації програм взаємодії з міжнародними фінансовими організаціями; Національного інституту стратегічних досліджень (довідка № 293/348 від 14.05.2019 р.) – для проведення подальших досліджень та опрацювання дієвих рекомендацій, які дають змогу підсилити аналітичне спрямування процесу формування економічної політики в Україні; Міністерства економічного розвитку і торгівлі України (довідка № 3021-09/23123-07 від 03.06.2019 р.), де на основі всебічних економіко-статистичних розрахунків доведено, що використання правил монетарної і фіскальної політики може бути корисним як засіб мінімізації негативного впливу підвищеної волатильності світових цін на сировину загалом та сиру нафту і природний газ зокрема;

на регіональному рівні: у діяльності Львівської обласної адміністрації при реалізації Стратегії розвитку Львівської області на період до 2030 року (довідка № 02-вих-372 від 11.04.2019 р.) – обґрунтовані науково-практичні пропозиції щодо актуальності розвитку харчової промисловості, що передбачає доцільність залучення інвестицій (як зовнішніх так і внутрішніх) та дасть можливість підвищити рівень інтеграції агропромислових підприємств Львівщини у ланцюги доданої вартості і знизити залежність від нестабільності світових сировинних цін; Львівської торгово-промислової палати при підвищенні якості консультаційних послуг для учасників зовнішньоекономічної діяльності та вітчизняних і зарубіжних інвесторів (довідка №19-08-5/435 від 25.04.2019 р.) – рекомендації щодо поліпшення якісної структури української економіки з врахуванням досвіду успішних країн-експортерів природних ресурсів (Чилі, Мексика, Малайзія), яким вдалося відійти від однобокої орієнтації на експорт сировини;

на рівні підприємств: у практичній діяльності АТ «Укрспецтрансгаз» (довідка № 681/102 від 12.04.2019 р.) – надані рекомендації та пропозиції використовуються для оцінки довгострокових трендів на сировинних ринках та використання наявного потенціалу в сировинному секторі для розширення співпраці з країнами Європи; ТзОВ «Українська хіміко-енергетична компанія» – для визначення перспективних напрямів діяльності фірми на ринку хімічної продукції, що функціонує в умовах суттєвої залежності від кон'юнктури світових сировинних ринків (довідка № 06/05/19/-2 від 06.05.2019 р.).

Результати досліджень також використовуються в навчальному процесі Української академії друкарства при складанні навчальних програм та методичного забезпечення таких дисциплін, як «Міжнародна економіка», «Національна економіка», «Гроші та кредит», «Фінансовий ринок» (довідка № 64-10/1002 від 27.12.2018 р.); Тернопільського національного економічного університету під час лекційних занять та підготовки навчально-методичного забезпечення кафедри економічної теорії з дисциплін «Глобальна макрофінансова економіка», «Макрополітика в ЄС», «Глобальна макро- та мікроекономіка», «Макроекономічний аналіз», «Глобальна монетарна та макрофінансова економіка (довідка № 126-21/612 від 02.04.2019 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є кваліфікаційною самостійно виконаною завершеною науковою працею, що полягає в розробці методології системного дослідження процесів трансформації макроекономічної політики країн-експортерів сировинних ресурсів в умовах глобалізації. Всі наукові результати, висновки й рекомендації, які виносяться на захист, отримані автором самостійно та викладені в його наукових працях. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, в роботі використані лише ті ідеї та положення, що належать особисто автору.

Апробація результатів дослідження. Основні положення дисертаційної роботи пройшли апробацію на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях, зокрема: Науково-технічній конференції професорсько-викладацького складу, наукових працівників і аспірантів Української академії друкарства (Львів, 2011 р., 2012 р., 2013 р., 2014 р., 2015 р., 2016 р., 2018 р., 2019 р.), II науково-практичній конференції студентів, аспірантів і молодих вчених інституту магістерської та післядипломної освіти УБС НБУ (Київ, 2012 р.), «Najnowsze badania naukowe. Teoria, praktyka» (Познань, Республіка Польща, 2015 р.), «Інвестиційно-інноваційні засади розвитку національної економіки в ринкових умовах» (Ужгород-Мукачево, 2015 р.), «Аспекти стабільного розвитку економіки в умовах ринкових відносин» (Умань, 2015 р.), «Україна у геоekonomічному просторі: глобальні виклики, сучасні тренди розвитку та соціокультурні трансформації» (Тернопіль, 2015 р.), «Національна економіка в умовах глобалізації: тенденції, проблеми та перспективи» (Полтава, 2015 р.), «Актуальні проблеми та перспективи розвитку економіки в умовах глобальної нестабільності» (Кременчук, 2015 р.), «Věda a technologie: Krok do budoucnosti – 2016» (Прага, Чеська Республіка, 2016 р.), «Science without borders – 2016» (Шеффілд, Велика Британія, 2016 р.), «Formation of modern economic area: benefits, risks, implementation mechanisms» (Тбілісі, Грузія, 2016 р.), «Реформування економіки: досвід ЄС та перспективи для України» (Запоріжжя, 2016 р.), «From the Baltic to the Black Sea: the formation of modern economic area» (Рига, Латвія, 2017 р.), «Європейська інтеграція: історичний досвід та економічні перспективи» (Одеса, 2018 р.), «Сучасні чинники розвитку міжнародних відносин та зовнішньої політики держави: економічні та інституціональні аспекти» (Запоріжжя, 2018 р.).

Публікації. За темою дисертаційної роботи опубліковано 54 наукові праці загальним обсягом 98,34 д.а., з яких особисто автору належить 50,79 д.а., у тому числі 1 одноосібна та 4 колективні монографії, 16 статей у наукових фахових виданнях (із них 1 – у співавторстві), 11 статей у наукових періодичних виданнях інших держав та у виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних

баз (із них 1 – у співавторстві), 22 публікації за матеріалами науково-практичних конференцій.

Структура та обсяг роботи. Дисертація складається зі вступу, п'яти розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг дисертації становить 529 сторінок. Робота містить 23 таблиці, з них 7 таблиць займають 13 повних сторінок, 41 рисунок, з них 2 рисунки займають 2 повні сторінки, 7 додатків на 77 сторінках, список використаних джерел із 548 найменувань на 49 сторінках. Основний текст розміщений на 388 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дослідження, сформульовано мету, визначено об'єкт, предмет і завдання дослідження, розкрито загальну методологію дослідження, надано характеристику наукової новизни, охарактеризовано практичне значення одержаних результатів, наведено відомості щодо апробації результатів та публікації автора за темою дисертаційної роботи, подано структуру та обсяг дисертації.

У **першому розділі** «Теоретико-методологічні засади аналізу макроекономічних процесів у країнах-експортерах сировинних ресурсів в умовах глобалізації» висвітлено теоретичний і практичний вимір процесів глобалізації та формування глобальної економіки; розглянуто теоретичні та практичні зв'язки між відкритістю економіки та формуванням сировинної моделі експорту; розкрито методологічні засади стабілізаційної політики в економіці зі сировинною орієнтацією.

На основі опрацьованих інформаційних джерел виявлено три особливості процесу глобалізації. По-перше, у глобалізованій світовій економіці нові можливості поєднуються зі зростаючими ризиками. Не всі з них мають зовнішнє походження, а обумовлюються слабкими інституційними підйомами, що підвищує ризики нестабільності потоків капіталу і не дає змогу реалізувати переваги від ПШ. По-друге, навіть найбільші економіки не можуть вважатися самодостатніми, адже зростає залежність від зовнішньої торгівлі та інвестиційних пріоритетів третіх країн. Зокрема, це добре ілюструє проблема глобальних дисбалансів, коли значний дефіцит поточного рахунку США фінансується надходженнями капіталу з бідніших країн. Взаємодія національних економік передбачає зміну галузевої структури економіки, що має потенціал нейтралізації макроекономічних дисбалансів. По-третє, вирішальне значення у формуванні зв'язків між відкритістю економіки та реальним сектором можуть мати інституційні чинники. Це не лише визначає можливості для залучення іноземного капіталу, але й обумовлює внутрішню здатність країни до структурних змін та проведення належної макроекономічної політики.

У роботі систематизовані основні функціональні залежності для випадків сприятливого і несприятливого цінових шоків. У випадку поліпшення умов торгівлі можна очікувати збільшення обсягів доходу, експорту, інвестицій і приватного споживання, але отриманий ефект залежить від інституційного середовища. Зазвичай поліпшенню сальдо бюджету перешкоджає конфлікт інтересів економічних і політичних груп. Згладжування приватного споживання передбачає реакцію на зміни в доході, а в міжчасовому контексті означає залежність від сальдо

поточного рахунку. Окрім інвестицій у фізичний капітал, подібний стимулюючий ефект може мати акумуляція людського капіталу, що підсилює економічне зростання та підвищує гнучкість економіки (з більшим простором для конкуренції).

Погіршення умов торгівлі позначається негайним зменшенням обсягів експорту та інвестицій, що знижує темп зростання ВВП. Збільшення надходжень до бюджету внаслідок прискорення інфляції не в змозі компенсувати втрату надходжень від зменшення експорту сировини. З часом девальвація перешкоджає збільшенню інвестицій включно з несировинними галузями, адже інвестиційні товари мають переважно імпортне походження. Хоча від погіршення умов торгівлі слід очікувати зменшення надходжень від експорту і приватного споживання, в доларизованій економіці зі значними надходженнями від працюючих за кордоном або звичкою зберігати заощадження в іноземній валюті можна розраховувати на збільшення купівельної спроможності домашніх господарств внаслідок подорожчання валютних активів після девальвації грошової одиниці. Нарешті, скорочення приватного споживання призводить до втрати людського капіталу. Стагнацію інвестицій посилює зменшення заощаджень, що стає наслідком зменшення купівельної спроможності одиниці експорту.

Проведений огляд і аналіз наукових досліджень впливу сировинних шоків на економічне зростання країн-експортерів сировини засвідчує відсутність універсальних схем і стійких причинно-наслідкових залежностей. Вирішення названої проблеми вимагає розроблення теоретико-методологічних засад багатоаспектної стабілізаційної політики в сировинній економіці з низьким рівнем доходу (рис. 1).

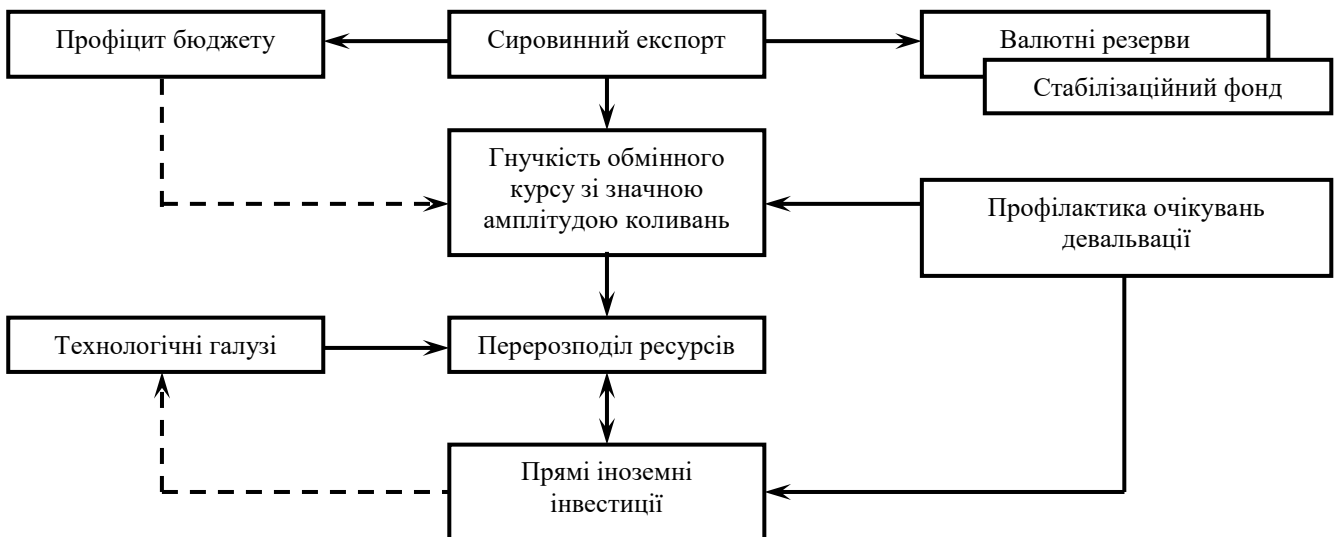


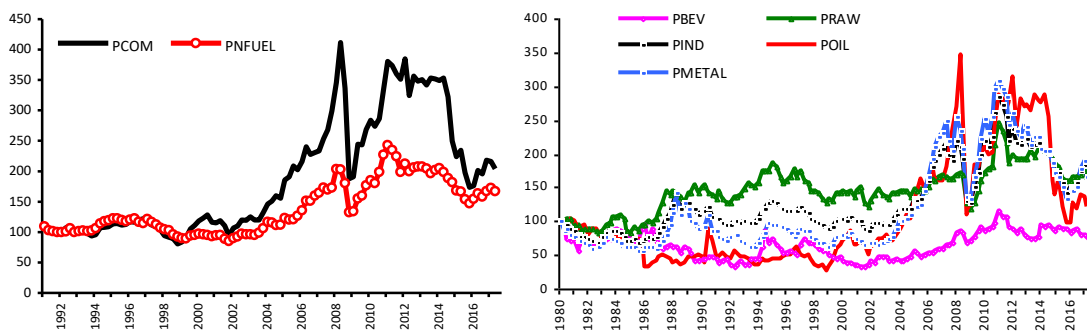
Рис. 1. Концептуальна схема стабілізаційної політики в сировинній економіці (авторська розробка)

Поліпшення умов торгівлі і збільшення сировинного експорту має поліпшити сальдо бюджету, що дасть змогу мінімізувати зменшення валютних резервів, якому найімовірніше сприятиме зміцнення грошової одиниці. Достатні валютні резерви і стабілізаційні фонди дадуть змогу не лише згладити сальдо платіжного балансу, але й попередити очікування девальвації грошової одиниці, що важливо для стабілізації

доходу і обмінного курсу. Очікується, що під час сировинного буму виникатимуть найкращі передумови для трансферу ресурсів у несировинний сектор. Успішна стабілізаційна політика, передусім в аспектах фіскальної дисципліни та профілактики очікувань девальвації, повинна підсилити структурні зміни шляхом залучення прямих іноземних інвестицій, які переважно допомагають стабілізації обмінного курсу і збільшенню промислового виробництва. Запропонована концепція стабілізаційної політики враховує узгоджений характер фіскальних і монетарних інструментів, а також необхідні зв'язки зі заходами щодо якісних структурних зрушень на користь несировинних (технологічних) галузей, що мінімізує залежність економік сировинного типу з низьким рівнем доходу від волатильності сировинних цін.

У другому розділі «Фактори та тенденції розвитку глобального ринку сировинних ресурсів» висвітлено структурні зрушення у сфері глобального попиту та пропозиції первинних ресурсів; конкретизовано глобальні макроекономічні фактори впливу на поведінку світових цін на товари з низьким ступенем обробки; розкрито процеси фінансизації глобальних сировинних ринків.

Аналіз динаміки світових цін на сировину здійснено на основі квартальних даних за період 1980-2017 рр. у розрізі декількох показників: $PCOM_t$ – загальний індекс цін на сировинні товари (2005=100), $PNFUEL_t$ – індекс цін на непаливні сировинні товари (2005=100), $PFOOD_t$ – індекс цін на продовольчі товари (2005=100), $PBEV_t$ – індекс цін на напої (2005=100), $PRAW_t$ – індекс цін на аграрну сировину (2005=100), $PIND_t$ – індекс цін на промислову сировину (2005=100), $POIL_t$ – індекс цін на сиру нафту (2005=100), $PMETAL_t$ – індекс цін на метали (2005=100). Агреговані цінові індекси на сировинні товари відображено на рис. 2.



а) загальні індекси, 1991-2017 рр.; б) інші цінові індекси, 1980-2017 рр.

Рис. 2. Динаміка світових цін на основні первинні ресурси (індекс, 2010=100)

Волатильності цінових індексів на сировину отримано за допомогою моделі GARCH (1,2):

$$\Delta \ln PCOM_t = \eta + AR(1) + MA(1) + \gamma CRISIS_t + \xi_t, \quad \xi_t / \Omega_{t-1} \approx N(0, \sigma_t), \quad (1)$$

$$\sigma_t = \omega + \alpha \xi_{t-1}^2 + \beta_1 \sigma_{t-1} + \beta_2 \sigma_{t-2}, \quad \omega > 0, \quad \alpha \geq 0, \quad \beta_1, \beta_2 \geq 0,$$

де Δ – оператор перших різниць, η – середнє значення залежної змінної, що визначається інформаційним ретроспективним набором (Ω_{t-1}), AR(1) і MA(1) – авторегресивна і ковзна середня компоненти індексу цін на сировину відповідно, $CRISIS_t$ – фіктивна змінна, що враховує екзогенний вплив кризових явищ (1 – 1980Q1: 1983Q3, 1990Q1:1991Q4, 1997Q3:1998Q3, 2004Q4: 2010Q1, 0 – для решти

кварталів), σ_t – умовна дисперсія, ω – константа, α – квадрат залишків з рівняння цін на сировину, ξ_t – стохастичний чинник, коефіцієнти β_1 і β_2 характеризують залежності з лагом в 1 і 2 квартали, γ – коефіцієнт залежності від кризових явищ.

Майже для всіх змінних виявлено вагомість процесу авторегресійної умовної гетероскедастичності (ARCH), адже коефіцієнт α статистично значущий на рівні не нижче 10% (табл. 1). Найвищу залежність умовної дисперсії від залишків рівняння AR і MA отримано для загального індексу цін на сировину ($PCOM_t$) та цін на сиру нафту ($POIL_t$). Авторегресивний характер умовної дисперсії (коефіцієнт β_1) найбільш помітний для промислової сировини ($PIND_t$) і напоїв ($PBEV_t$), тоді як авторегресивного зв'язку немає для цін на сиру нафту та для загального індексу цін на сировину. Авторегресивна корекція умовної дисперсії з лагом у два квартали простежується лише для цін на напої і промислову сировину.

Таблиця 1

Оцінки моделей GARCH (1,2) для основних сировинних індексів

Змінні	η	AR(1)	MA(1)	ω	α	β_1	β_2	γ
$PCOM_t$	0,006 (0,64)	0,469 (2,12**)	-0,183 (-0,70)	0,003 (2,37**)	0,805 (3,19***)	0,017 (0,84)	—	—
$PNFUEL_t$	0,002 (0,28)	0,319 (2,48**)	—	0,001 (1,26)	0,198 (2,52**)	0,731 (6,67***)	—	—
$PFOOD_t$	0,005 (0,89)	-0,842 (-13,82***)	0,981 (8,69**)	0,001 (0,96)	0,208 (1,70**)	0,688 (3,36***)	—	-0,034 (-2,07**)
$PBEV_t$	0,004 (0,51)	0,757 (3,58***)	-0,737 (-3,24***)	0,003 (4,50***)	0,143 (1,89*)	1,196 (9,33***)	-0,633 (-5,39***)	—
$PRAW_t$	0,006 (1,01)	0,544 (0,55)	-0,534 (-0,52)	0,001 (0,78)	0,073 (0,64)	0,669 (1,60*)	—	-0,031 (-2,05**)
$PIND_t$	0,008 (1,44)	-0,370 (-1,07)	0,490 (1,54)	0,001 (1,16*)	0,161 (1,62*)	1,223 (2,87***)	-0,425 (-1,35)	-0,039 (-2,22***)
$PMETAL_t$	0,009 (1,15)	-0,690 (-2,73***)	0,752 (3,21***)	0,001 (1,48)	0,234 (2,48**)	0,722 (6,93***)	—	—
$POIL_t$	0,024 (1,72*)	-0,304 (-1,12)	0,526 (2,27**)	0,017 (6,18***)	0,716 (3,94***)	-0,038 (-0,31)	—	—

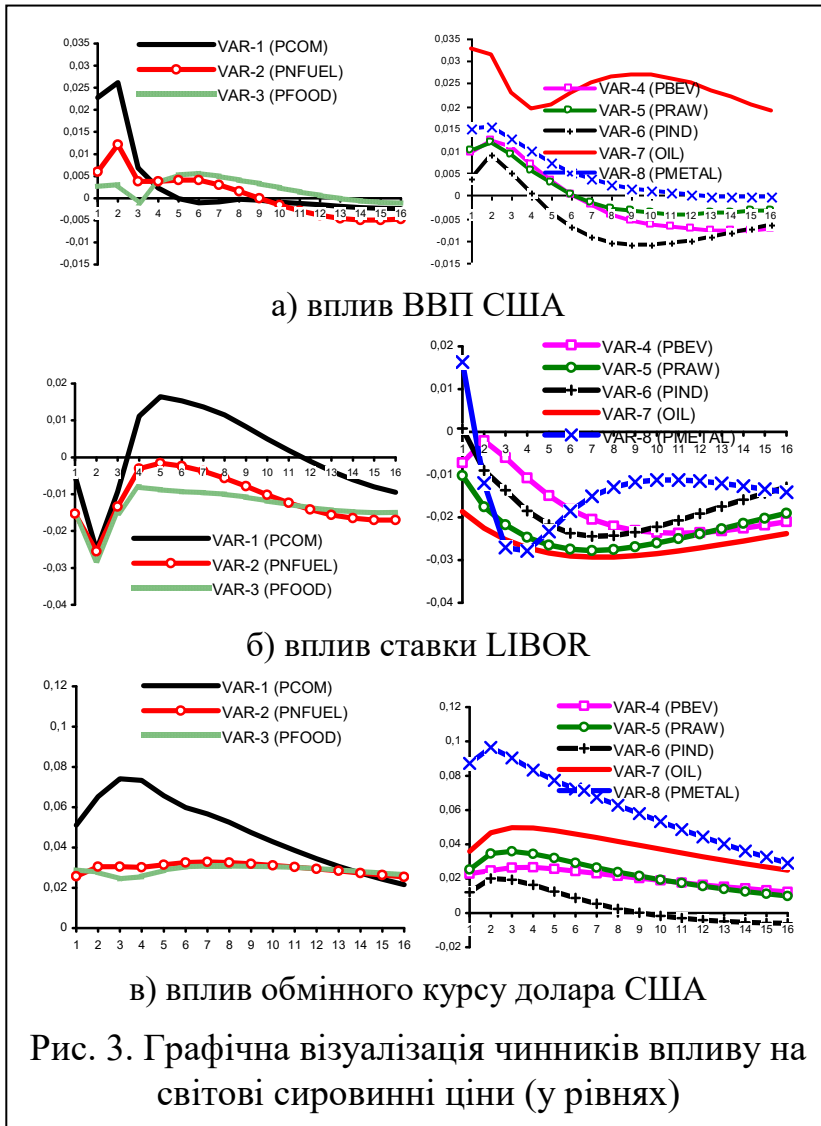
Примітка: в дужках подано z-статистику; *, **, *** означає статистичну значущість на рівні 10, 5 і 1% відповідно.

Встановлено, що кризові явища 1981-1982, 1990-1991, 1997-1998 і 2008-2009 рр. зумовили зниження цін на продовольчі товари, аграрну і промислову сировину. Водночас цього не виявлено для решти цінових індексів, включно з цінами сирової нафти і металів, що пояснює відсутність залежності загального індексу цін на сировинні товари від кризових явищ. Додатний авторегресивний коефіцієнт AR(1), показує, що висока інерційність притаманна загальному індексу цін на сировинні товари, але цього не зауважено для більшості дизагрегованих цінових індексів. Корекція відхилень від рівноважного значення за допомогою коефіцієнта ковзної середньої MA(1) простежується на статистично значущому рівні лише для напоїв, натомість статистично значущі додатні коефіцієнти MA(1) для продовольчих товарів, сирової нафти і металів означають брак такого коригування. У решті випадків коефіцієнтам бракує статистичної значущості. Таким чином, емпірично доведено підвищену волатильність світової ціни на сиру нафту, яка зі свого боку визначає нестабільність загального індексу цін на сировинні товари.

Для оцінки функціональних залежностей між доходом у світовій економіці, який наближено характеризує ВВП США (YSA), ставкою LIBOR ($LIBOR$), обмінним курсом долара (USD) і цінами на сировину ($PCOM$) використано VAR-модель у рівнях ендогенних змінних, що враховує взаємний зв'язок залежних змінних:

$$Y_{i,t} = \Gamma_1 Y_{i,t-1} + \dots + \Gamma_k Y_{i,t-k+1} + \Psi X_t + \varepsilon_t, \quad (2)$$

де $Y_{i,t}$ – залежна (ендогенна) змінна, X_t – вектор незалежних (екзогенних) змінних, (Γ_1, Γ_k) – матриці власних коефіцієнтів для ендогенних змінних, Ψ – вектор коефіцієнтів при незалежних змінних, ε_t – стохастичний чинник.



За допомогою відповідних імпульсних функцій виявлено, що світові ціни на сировину зростають внаслідок підйому в економіці США, а вплив триває приблизно рік (рис. 3а). Вплив для цін на непаливну сировину подібний: початкове помірковане підвищення рівня цін, що змінюється нисхідною корекцією на довгострокову перспективу. Окрім сирової нафти, економічне зростання в США не впливає на рівень цін решти сировинних товарів.

Наслідком вищої ставки LIBOR стає негайне зниження світових цін на сировину, яке змінюється їхнім підвищенням з лагом у рік (рис. 3 б). На довгострокову перспективу ціни на сировину знижуються (це більш ймовірно для окремих сировинних індексів). Порівняно незначна довгострокова корекція цін для $PCOM_t$ є зумовлена змінами цін на метали. Складається враження, що оцінки для агре-

гованого показника $PCOM_t$ не повністю відповідають оцінкам для окремих індексів.

Зниження долара США відразу ж позначається подорожчанням сировини, що триває приблизно рік (рис. 3в), а надалі відбувається поступова спадна корекція світових цін на сировину ($PCOM_t$). Характер зміни світових цін на сиру нафту ($POIL_t$) і метали ($PMETAL_t$) загалом відповідає поведінці загального індексу цін на сировину. Після знецінення долара США метали на світових ринках стрімко дорожчають упродовж двох кварталів, а надалі поступово дешевшають.

Декомпозиція залишків VAR-моделей у рівнях (табл. 2) підтверджує незалежність змін ВВП США від світових цін на сировину, а також відсутність

вагомої залежності від обмінного курсу долара США та вартості кредитних ресурсів на світових фінансових ринках (вага відповідних чинників сягає 15% з горизонтом 16 кварталів). Вплив світових сировинних цін на ставку LIBOR складає 15% (з горизонтом 12 кварталів). Обмінний курс долара незначно залежить від ВВП США, ставки LIBOR та світових цін на сировину (вага $PCOM_t$ у змінах USD_t не перевищує 10%). Виявлено значну залежність світових цін на сировину від обмінного курсу долара США (вага у декомпозиції залишків сягає 50-69%). Чинники власної динаміки $PCOM_t$ перебувають у межах 44-31%.

Таблиця 2

Декомпозиція залишків VAR-моделі взаємовпливу чинників ВВП США, ставки LIBOR, обмінного курсу долара США і загального індексу світових цін на сировину, 1991-2017 рр.

Імпульс	Відгук на зміни	Горизонт прогнозу (квартали)			
		4	8	12	16
ВВП США (YUS)	YUS	98	94	83	70
	$LIBOR$	1	3	9	15
	USD	0	2	8	15
	$PCOM$	0	0	0	0
Ставка міжбанківського ринку в Лондоні ($LIBOR$)	YUS	30	31	28	27
	$LIBOR$	69	62	55	52
	USD	1	1	1	2
	$PCOM$	0	6	15	14
Номінальний ефективний обмінний курс долара (USD)	YUS	9	5	7	9
	$LIBOR$	3	3	2	2
	USD	88	86	85	84
	$PCOM$	7	6	6	5
Світові ціни на сировину ($PCOM$)	YUS	4	2	2	2
	$LIBOR$	2	3	3	3
	USD	50	58	62	69
	$PCOM$	44	36	33	31

Примітка: декомпозиція залишків показує питому вагу окремих ендогенних змінних VAR-моделі у змінах інших показників.

Проведений аналіз не вичерпує всієї палітри пояснень цінової динаміки на сировинних ринках, але підкреслює важливість обмінного курсу долара США, що істотно з погляду вибору системи обмінного курсу для країн-експортерів сировини.

У третьому розділі «Нові виклики макроекономічній політиці країн-експортерів природних ресурсів» емпірично оцінено вплив світових сировинних цін на перебіг макроекономічних процесів у країнах-експортерах природних ресурсів, досліджено вплив сировинного буму на структуру доходу в країнах – сировинних експортерах, а також проаналізовано сучасні виклики макрофінансовій стабільності в країнах-експортерах сировини.

Вплив волатильності світових сировинних цін на макроекономічні показники окремих країн-експортерів оцінено за допомогою таких регресійних моделей:

а) вплив на дохід (ВВП і промислове виробництво):

$$\Delta \ln Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta \ln Y_{t-i} + \beta_1 \ln P_t + \beta_2 pvar_t + \gamma_1 \Delta \ln Y_t^* + \varepsilon_t, \quad (3)$$

б) вплив на інфляцію споживчих цін:

$$\Delta \ln CPI_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta \ln CPI_{t-i} + \beta_1 \ln P_t + \beta_2 pvar_t + \gamma_1 \Delta \ln Y_t^* + \varepsilon_t, \quad (4)$$

в) вплив на обмінний курс:

$$\Delta \ln RER_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta \ln RER_{t-i} + \beta_1 \ln P_t + \beta_2 pvar_t + \gamma_1 \Delta \ln Y_t^* + \varepsilon_t, \quad (5)$$

г) вплив на інвестиції:

$$\Delta \ln INV_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta \ln INV_{t-i} + \beta_1 \ln P_t + \beta_2 pvar_t + \gamma_1 \Delta \ln RER_{t-1} + \varepsilon_t, \quad (6)$$

д) вплив на приватне споживання:

$$\Delta \ln CONS_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta \ln CONS_{t-i} + \beta_1 \ln P_t + \beta_2 pvar_t + \gamma_1 \Delta \ln CPI_{t-1} + \varepsilon_t, \quad (7)$$

де Y_t – дохід (індекс, 2010=100), CPI_t – інфляція споживчих цін (індекс, 2010=100), RER_t – обмінний курс (індекс, 2010=100), INV_t і $CONS_t$ – інвестиції і приватне споживання (індекс, 2010=100), P_t – один з індексів світових цін на сировину (індекс, 2005=100), а $pvar_t$ – його умовна дисперсія, Y_t^* – дохід країн – торговельних партнерів, ε_t – стохастичний чинник. Коефіцієнти α_1 і α_2 характеризують залежності з лагом в 1 і 2 квартали, β_1 і β_2 – залежність від світових цін на сировину та їхньої волатильності, а γ_1 – від доходу за кордоном.

Досліджено функціональні залежності для декількох груп країн: 1) основних «центрів» світової економіки – США і єврозони, 2) промислових країн-експортерів сировини (Австралія, Канада, Нова Зеландія, Португалія і Південна Корея), 3) країн – сировинних експортерів з низьким доходом (Аргентина, Бразилія, Колумбія, Мексика, Чилі, Уругвай, Індонезія, Малайзія, Таїланд, Південно-Африканська Республіка, Туреччина), 4) країн колишнього Радянського Союзу (Білорусь, Грузія, Казахстан, Молдова, Росія, Україна).

Отримані результати дослідження для трьох показників – ВВП і промислового виробництва в США (yus_t і $indus_t$) та промислового виробництва у єврозоні ($indeuro_t$) представлено у табл. 3. В усіх трьох випадках волатильність загального індексу світових цін на сировину має негативний вплив на динаміку залежної змінної, а найвідчутніше – для промислового виробництва єврозони. Виявлено, що на ВВП США найбільше впливають ціни на непаливну і промислову сировину, хоча в обох випадках слабше обмежуючий вплив цінової волатильності. Ціни на сиру нафту не мають значного впливу на динаміку ВВП США, хоча обидва коефіцієнти – β_1 і β_2 – статистично значущі. Найбільш негативно впливає волатильність цін на непаливні товари. Оцінені залежності для ВВП і промислового виробництва у США практично збігаються. Певні відмінності створює послаблення впливу волатильності цін на метал, промислову і непаливну сировину, тоді як сильнішою стає негативна залежність від волатильності цін на продукти харчування. Вплив світових цін на промисловість єврозони є сильнішим, ніж для США. Певні відмінності полягають у сильнішій залежності промислового виробництва єврозони від цін на продовольчі товари та волатильності цін на метали.

**Оцінки макроекономічного впливу волатильності
світових цін на сировину для США та Єврозони**

Змінні	α_0	α_1	α_2	β_1	β_2	Статистика
Специфікація з незалежною змінною $PCOM_t$						
Δy_{us}_t	0,005 (4,61 ^{***})	0,126 (1,22)	0,225 (2,47 [*])	0,014 (2,97 ^{**})	-0,805 (-3,19 ^{***})	$R^2=0,32$ ADF=-9,64 ^{***}
$\Delta indus_t$	0,006 (3,52 ^{***})	0,270 (2,73 ^{***})	—	0,030 (2,57 ^{***})	-0,201 (-3,46 ^{***})	$R^2=0,33$ ADF=-11,34 ^{***}
$\Delta indeuro_t$	0,004 (3,60 ^{***})	0,477 (5,44 ^{***})	-0,191 (-2,39 ^{***})	0,046 (4,62 ^{***})	-0,272 (-5,71 ^{***})	$R^2=0,61$ ADF=-9,81 ^{***}
Специфікація з незалежною змінною $PNFUEL_t$						
Δy_{us}_t	0,005 (3,56 ^{***})	0,207 (1,98 ^{**})	0,163 (1,61 [*])	0,018 (2,12 ^{**})	-0,414 (-1,96 [*])	$R^2=0,22$ ADF=-9,91 ^{***}
$\Delta indus_t$	0,004 (2,07 ^{**})	0,411 (4,29 ^{***})	—	0,051 (2,40 ^{**})	-0,534 (-1,19)	$R^2=0,22$ ADF=-3,54 ^{***}
$\Delta indeuro_t$	0,003 (1,58)	0,656 (7,34 ^{***})	-0,194 (-2,11 ^{**})	0,099 (5,23 ^{***})	-0,683 (-1,70 [*])	$R^2=0,51$ ADF=-11,23 ^{***}
Специфікація з незалежною змінною $PFOOD_t$						
Δy_{us}_t	0,007 (3,91 ^{***})	0,173 (1,59)	0,121 (1,20)	0,005 (0,62)	-0,763 (-2,58 ^{**})	$R^2=0,22$ ADF=-9,58 ^{***}
$\Delta indus_t$	0,007 (2,91 ^{***})	0,335 (3,29 ^{***})	—	0,018 (0,90)	-1,420 (-2,26 ^{**})	$R^2=0,22$ ADF=-4,34 ^{***}
$\Delta indeuro_t$	0,005 (2,08 ^{**})	0,673 (7,03 ^{***})	-0,250 (-2,70 ^{***})	0,064 (3,39 ^{***})	-1,233 (-2,07 ^{**})	$R^2=0,45$ ADF=-10,54 ^{***}
Специфікація з незалежною змінною $PRAW_t$						
Δy_{us}_t	0,003 (1,62 [*])	0,300 (3,58 ^{***})	0,223 (1,73 [*])	0,015 (1,89 [*])	-0,043 (-0,09)	$R^2=0,20$ ADF=-12,98 ^{***}
$\Delta indus_t$	0,001 (0,23)	0,442 (6,12 ^{***})	—	0,044 (2,71 ^{***})	0,431 (0,45)	$R^2=0,24$ ADF=-4,22 ^{***}
$\Delta indeuro_t$	0,003 (0,88)	0,618 (6,70 ^{***})	-0,087 (-0,94)	0,083 (4,54 ^{***})	-0,709 (-0,71)	$R^2=0,45$ ADF=-10,21 ^{***}
Специфікація з незалежною змінною $PIND_t$						
Δy_{us}_t	0,004 (4,58 ^{***})	0,289 (3,70 ^{***})	0,117 (1,50)	0,021 (2,97 ^{***})	-0,172 (-1,73 [*])	$R^2=0,21$ ADF=-12,44 ^{***}
$\Delta indus_t$	0,004 (2,60 ^{**})	0,391 (5,44 ^{***})	—	0,053 (3,60 ^{***})	-0,268 (-1,24)	$R^2=0,24$ ADF=-4,19 ^{***}
$\Delta indeuro_t$	0,001 (1,09)	0,629 (7,19 ^{***})	-0,116 (-1,27)	0,084 (5,57 ^{***})	-0,206 (-0,98)	$R^2=0,45$ ADF=-11,46 ^{***}
Специфікація з незалежною змінною $POIL_t$						
Δy_{us}_t	0,005 (5,72 ^{***})	0,274 (3,56 ^{***})	0,139 (1,85 [*])	0,006 (2,32 ^{**})	-0,022 (-2,86 ^{***})	$R^2=0,24$ ADF=-11,95 ^{***}
$\Delta indus_t$	0,006 (4,72 ^{**})	0,361 (5,36 ^{***})	—	0,015 (2,73 ^{***})	-0,069 (-4,43 ^{***})	$R^2=0,31$ ADF=-5,40 ^{***}
$\Delta indeuro_t$	0,003 (2,16 ^{**})	0,637 (7,69 ^{***})	-0,161 (-1,79 [*])	0,019 (2,91 ^{***})	-0,048 (-2,71 ^{***})	$R^2=0,46$ ADF=-10,38 ^{***}
Специфікація з незалежною змінною $PMETAL_t$						
Δy_{us}_t	0,005 (4,57 ^{***})	0,303 (3,89 ^{***})	0,109 (1,42)	0,014 (2,71 ^{***})	-0,107 (-1,65 [*])	$R^2=0,21$ ADF=-12,29 ^{***}
$\Delta indus_t$	0,004 (2,65 ^{**})	0,394 (5,48 ^{***})	—	0,034 (3,07 ^{***})	-0,183 (-1,36)	$R^2=0,23$ ADF=-5,42 ^{***}
$\Delta indeuro_t$	0,003 (1,54 [*])	0,643 (7,29 ^{***})	-0,149 (-1,67 [*])	0,059 (5,18 ^{***})	-0,214 (-1,68 ^{***})	$R^2=0,50$ ADF=-11,27 ^{***}

Примітка: *, **, *** означає статистичну значущість на рівні 10, 5 і 1% відповідно; в дужках подано t-статистику.

На основі моделей (3-7) доведено вагомий вплив волатильності світових цін на сировину на динаміку доходу та інфляцію споживчих цін. Залежність інфляції від цін на сировину вища для промислових країн, тоді як набагато слабша у країнах Латинської Америки (це може бути свідченням адміністративного регулювання цін). Немає ознак відмінного впливу на інфляцію у розрізі окремих цінових субіндексів. У випадку зростаючого цінового тренду на сировинних ринках результуюче зменшення приватного споживання не є істотним, тоді як зменшення інвестицій закладає підвалини для майбутнього сповільнення економіки.

На підставі отриманих емпіричних результатів, основні виклики для країн зі сировинною орієнтацією ідентифіковано так: 1) підвищена волатильність цін на сировинні товари, що має стосунок до змін світової процентної ставки та динаміки фондових ринків; 2) невизначеність щодо наслідків переходу до вищого рівня процентної ставки в США і країнах євросони; 3) зростаюча вразливість сировинних економік до мінливості потоків капіталу; 4) підвищена роль очікувань учасників фінансових та інших ринків, що підсилює макроекономічні шоки; 5) недостатність ринкових механізмів акумуляції внутрішніх заощаджень в економіках з надмірним приватним споживанням; 6) труднощі опрацювання та реалізації оптимальної стабілізаційної політики; 7) посилення конкуренції між країнами з дешевою робочою силою (з використанням заниженого обмінного курсу для отримання переваг у зовнішній торгівлі); 8) підвищена вага невирішеності інституційних проблем, включно з особливостями політичного процесу; 9) проблематика реверсу потоків капіталу, що може несподівано виникнути навіть у порівняно успішній економіці.

У четвертому розділі «Модернізація інструментів економічної політики країн-сировинних експортерів в глобальних умовах» розкрито проблеми політики цінової стабільності та курсової гнучкості в умовах глобально-зумовленої поведінки цін на первинні ресурси; висвітлено макростабілізаційну роль бюджету та фондів суверенного багатства; обґрунтовано доцільність політики залучення інвестицій в несировинний сектор економіки.

Аналіз особливостей стабілізаційної політики в економіці зі сировинним експортом проведено за допомогою динамічної моделі AD-AS, яку доповнено функціональними залежностями для «сировинної» економіки, що виробляє товари внутрішньої і зовнішньої торгівлі:

$$Y_t = Y_t^N + Y_t^C, \quad (8)$$

$$Y_t^N = s_1 Y_{t-1}^N + s_2 (m_t - \pi_t) - s_4 (e_t + p_t^C - p_t), \quad (9)$$

$$Y_t^C = s_1 Y_{t-1}^C + s_2 (m_t - \pi_t) + s_4 (e_t + p_t^C - p_t), \quad (10)$$

$$Y_t^N = a_1 Y_{t-1}^N + a_2 (m_t - \pi_t) + a_3 g_t + a_4 (e_t + p_t^C - p_t), \quad (11)$$

$$Y_t^C = a_1 Y_{t-1}^C + a_2 (m_t - \pi_t) + a_3 g_t - a_4 (e_t + p_t^C - p_t), \quad (12)$$

$$\pi_t = \bar{\pi}_t + \beta_1 (Y_t - \bar{Y}_t) + \gamma \pi_t + (1 - \gamma)(e_t + p_t^C) + s_t, \quad (13)$$

$$\bar{\pi}_t = \lambda \pi_t + (1 - \lambda) \pi_{t-1}, \quad (14)$$

де Y_t і \bar{Y}_t – фактичне і «природне» значення реального ВВП у період часу t , Y_t^N і Y_t^C – обсяги виробництва у несировинному і сировинному секторах, π_t і $\bar{\pi}_t$ – фактична і рівноважна інфляція, s_t – одноразовий шок з боку сукупної пропозиції, m_t – темп зростання пропозиції грошової маси, e_t – темп знецінення грошової одиниці, g_t – дефіцит бюджету, p_t^C – світові ціни на сировину, p_t – рівень внутрішніх цін на несировинні товари.

Рівняння (8) демонструє, що фактичний ВВП складають обсяги виробництва у несировинному і сировинному секторах. У рівняннях (9) і (10) визначено пропозицію обидвох товарів, а у рівняннях (11) і (12) – попит на них. У рівнянні (13) подано залежність інфляції від її рівноважного значення (за сумою двох періодів) (рівняння (14)), «розриву» доходу та зміни цін на сировинні і несировинні товари.

Наслідки цінового шоку на світовому ринку сировини проілюстровано на рис. 4. Якщо підвищення світових цін не має впливу на сукупну пропозицію (рис. 4 а), то це призводить до зростання сукупного попиту ($AD_0 \rightarrow AD_1$), яке супроводжується одночасним прискоренням інфляції до π_1 і «розриву» доходу – до ΔY_0 (т. А'). Проте у випадку збільшення сукупної пропозиції ($AS_0 \rightarrow AS_1$) «розрив» доходу стає більшим, а інфляційний ефект зникає. Це загрожує надмірним підвищенням заробітної плати, передусім за умови її вирівнювання у сировинному і несировинному секторах, що зазвичай позначається зменшенням сукупної пропозиції та корекцією макроекономічної рівноваги.

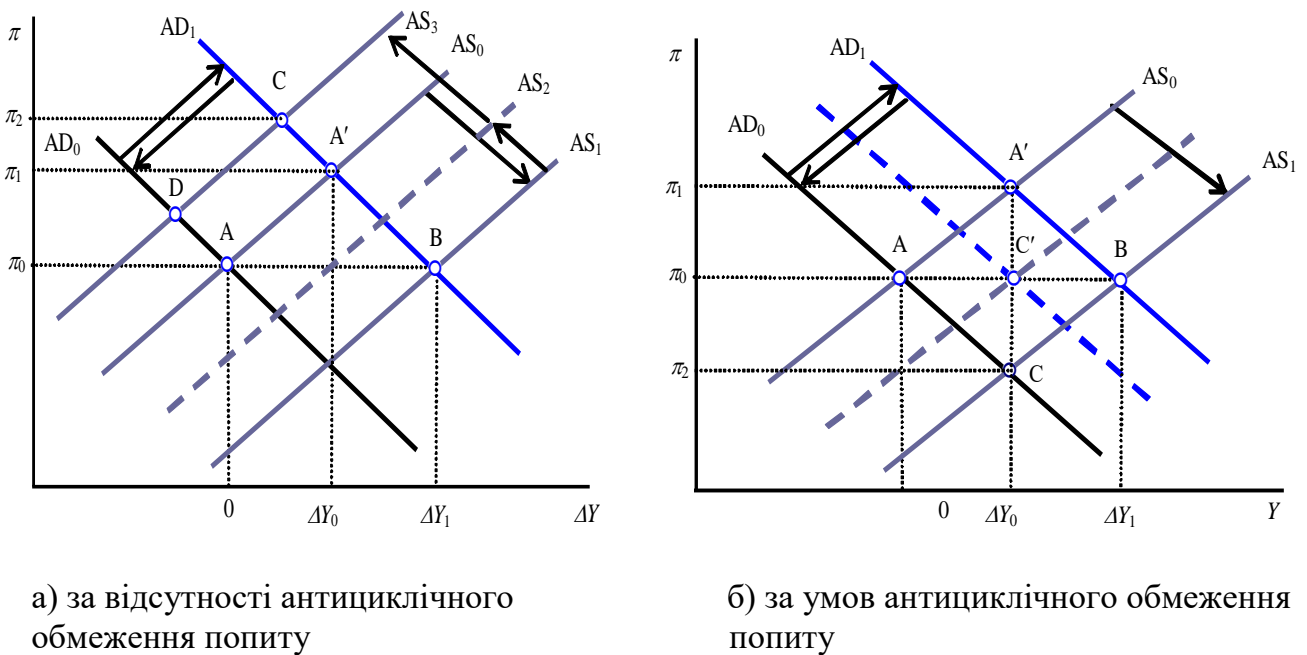


Рис. 4. Наслідки тимчасового підвищення цін на сировину

Обмеження сукупної пропозиції ($AS_1 \rightarrow AS_2$) спочатку позначається незначним прискоренням інфляції та зменшенням «розриву» доходу, однак тривале подорожчання чинників виробництва ($AS_2 \rightarrow AS_3$) з часом призводить до подальшого зменшення «розриву» доходу та прискорення інфляції (т. С). Таким чином, відсутність інфляції відразу ж після сприятливого цінового шоку означає лише її

«відкладення» в часі. Збільшення сукупного попиту, наприклад, за допомогою збільшення урядових видатків та/або послаблення монетарної політики, дає змогу призупинити гальмування динаміки доходу, але прискорює інфляцію. Своєрідним «моментом істини» стає зниження цін на сировину, яке повертає сукупний попит до вихідного рівня AD_0 . Оскільки відбулося погіршення умов для виробничого сектора (надмірні витрати на робочу силу та інших чинників виробництва), економіка опиняється у стані стагфляції, коли підвищення інфляції спостерігається на тлі спаду доходу нижче «природного» рівня (т. D). Якщо країна характеризується недостатньою довірою до економічної політики, то для повернення до рівноваги (т. A) може вимагатися «непопулярне» зниження сукупного попиту нижче AD_0 з метою зниження витрат на робочу силу та інших чинників виробництва.

Стабільність обмінного курсу може бути чинником підтримання сукупного попиту на підвищеному рівні під час зменшення сукупної пропозиції (зокрема шляхом обмеження імпорту та додаткових цінових стимулів для експорту), але зі зменшенням надходжень від сировинного експорту акумульованих валютних резервів зазвичай бракує для запобігання стрімкій девальвації грошової одиниці. Хоча такий результат може підтримати попит на експорт, негативні ефекти сукупної пропозиції відкладатимуть в часі відновлення виробничого сектора.

Ситуація зміниться, якщо у випадку сировинного буму після результуючого збільшення сукупного попиту та пропозиції (т. B), вдається до заходів щодо обмеження сукупного попиту (рис. 4 б). Якщо за допомогою фіскальної і монетарної політики, а також зміцнення грошової одиниці, повернутися на вихідний рівень сукупного попиту ($AD_1 \rightarrow AD_0$), отримаємо зменшення надмірного «розриву» доходу до ΔY_0 , але водночас з'являється дефляція, яка, втім, не створює серйозних загроз, адже не провокує «спіралі» зменшення сукупного попиту.

Обґрунтовано, що якими б не були труднощі з асиметрією ефектів обмінного курсу для сукупного попиту і пропозиції, без зміцнення грошової одиниці важко підтримувати низьку інфляцію. Це свідчить на користь політики гнучкого курсоутворення, що важливо з погляду збільшення інвестицій.

Емпірично оцінено за допомогою статистичної моделі (15) вплив сальдо бюджету (з врахуванням часового тренду) на показники зростання ВВП (%) ΔY_{it} , інфляції (%) ΔP_{it} , номінальної і реальної процентних ставок (%) R_{it} і $RREAL_{it}$, інвестицій (% від ВВП) I_{it} , заощаджень (% від ВВП) S_{it} , сальдо поточного рахунку (% від ВВП) CA_{it} , а також частки високотехнологічного експорту в загальному обсязі експорту промислової продукції (%) $TECH_{it}$ країн Латинської Америки, Південно-Східної Азії і колишнього Радянського Союзу (плюс Туреччина і ПАР).

$$X_{it} = \alpha_0 + \phi BD_{it} + \eta_1 TIME_t + \eta_2 CRISIS_t + \eta_3 FSU_i + \varepsilon_{it}, \quad (15)$$

де X_{it} – вектор залежних змінних для країни i , α_0 – константа, BD_{it} – сальдо бюджету (% від ВВП), $TIME_t$ – фіктивна змінна, що враховує часовий тренд, $CRISIS_t$ – фіктивна змінна, що враховує кризові явища окремої країни, FSU_i – фіктивна змінна для країн колишнього Радянського Союзу, η_1 , η_2 , η_3 – коефіцієнти для незалежних змінних, ε_{it} – стохастичний чинник. Отримані результати наведено у табл. 4.

Панельні оцінки макроекономічного впливу сальдо бюджету

Залежна змінна	ϕ	η_1	η_2	η_3	Статистика
ΔY_{it}	0,236 (6,37 ^{***})	-0,037 (-2,51 ^{**})	-6,213 (-10,53 ^{***})	—	R ² =0,25
ΔP_{it}	-0,267 (-1,92 ^{**})	-0,663 (-10,64 ^{**})	-3,057 (-10,53 ^{***})	6,081 (3,63 ^{***})	R ² =0,21
R_{it}	-0,491 (-2,67 ^{***})	-0,754 (-7,60 ^{**})	5,410 (3,01 ^{**})	6,463 (3,01 ^{**})	R ² =0,37
$REAL_{it}$	-0,704 (-4,45 ^{***})	-0,164 (-1,95 [*])	3,872 (1,59)	-6,581 (-1,25)	R ² =0,25
I_{it}	0,163 (3,85 ^{***})	0,097 (5,58 ^{***})	-1,489 (-2,31 ^{**})	—	R ² =0,28
S_{it}	0,216 (4,64 ^{***})	0,050 (2,19 ^{**})	0,050 (2,19 ^{**})	3,782 (5,35 ^{***})	R ² =0,52
CA_{it}	0,084 (2,32 ^{**})	0,084 (2,93 ^{**})	—	3,073 (5,02 ^{***})	R ² =0,77
$TECH_{it}$	0,066 (0,99)	0,103 (2,26 ^{**})	—	—	R ² =0,76

Примітка: *, **, *** означає статистичну значущість на рівні 10, 5 і 1% відповідно; в дужках подано z-статистику.

Для досліджуваних країн-експортерів сировини отримано суттєвий стабілізуючий ефект від поліпшення сальдо бюджету, причому саме в аспекті зниження номінальної і реальної процентних ставок. Водночас зростають заощадження та інвестиції. Оскільки вплив на заощадження сильніший, відбувається поліпшення сальдо поточного рахунку. Також спостерігається безпосередній прямий зв'язок між поліпшенням сальдо бюджету і темпом зростання ВВП та обернений – з інфляцією. Втім, не виявлено впливу сальдо бюджету на частку високотехнологічних товарів у промисловому експорті. Врахування часового тренду дає змогу стверджувати, що у країнах-експортерах сировини за останні роки відбувалося зниження темпу зростання ВВП, інфляції та обох процентних ставок – номінальної і реальної. Також простежується тенденція до збільшення інвестицій і заощаджень, з одночасним поліпшенням сальдо поточного рахунку та зростанням частки високотехнологічного експорту в промисловому експорті. Кризові явища знижують темп зростання ВВП та обсяги інвестицій. Водночас досить стрімко підвищується вартість кредитних ресурсів у номінальному і реальному вимірах. Заощадження збільшуються, але набагато менше порівняно зі спадом інвестицій. Впливу на решту показників не виявлено. Специфіку країн колишнього Радянського Союзу визначають підвищення номінальної та зниження реальної процентних ставок, що неважко пояснити підвищеною вразливістю до інфляції, а також тенденцією до збільшення заощаджень і поліпшення сальдо поточного рахунку. В решті аспектів відмінності не простежуються.

Отримані результати підтверджують конструктивність антициклічної фіскальної політики як чинника зниження процентної ставки, збільшення заощаджень та поліпшення сальдо поточного рахунку, що має полегшити проведення стабілізаційної політики в економіці зі сировинною орієнтацією. Водночас така політика не «витісняє» інвестиції, що важливо на довгострокову перспективу.

У п'ятому розділі «Основні напрями модернізації макроекономічної політики України як експортера сировинних ресурсів» висвітлено зовнішні та внутрішні фактори впливу на структурні процеси вітчизняної економіки; розкрито інституційні важелі структурних деформацій економіки України; окреслено євроінтеграційні пріоритети структурної політики подолання Україною залежності від експорту сировини.

Для аналізу структурних процесів в економіці України запропоновано секторальну модель з двома секторами – сировинним і несировинним.

Основні функціональні залежності моделі:

$$Q_t^T = \alpha L_t^T + (1 - \alpha)K_t^T + (1 - \gamma)g_t + (1 - \eta)F_t + (1 - \rho)CA_t - b_1[E_t L_{t+1}^T - \bar{L}_t^T] - a_2[E_t K_{t+1}^T - \bar{K}_t^T] + \xi_t, \quad (15)$$

$$Q_t^S = \beta L_t^S + (1 - \beta)K_t^S + \gamma g_t + \eta F_t + \rho CA_t - a_1[E_t L_{t+1}^S - \bar{L}_t^S] - a_2[E_t K_{t+1}^S - \bar{K}_t^S] + \varepsilon_t, \quad (16)$$

$$P_t Y_t = (1 - \phi)(E_t P_t^*)Q_t^S + \phi P_t Q_t^T, \quad (17)$$

$$(1 - \phi)(E_t P_t^*)Q_t^S = \phi P_t Q_t^T, \quad (18)$$

$$g_t[\gamma E_t P_t^* + (1 - \gamma)P_t] = \tau(P_t Y_t), \quad (19)$$

$$F_t = CA_t \left(\frac{E_t P_t^*}{P_t}, Y, Y^* \right), \quad (20)$$

де Q_t^S і Q_t^T , L_t^S і L_t^T , K_t^S і K_t^T – обсяги виробництва, зайнятості та засоби капіталу в сировинному і несировинному (технологічному) секторах відповідно; $E_t L_{t+1}^S$ і $E_t K_{t+1}^S$, $E_t L_{t+1}^T$ і $E_t K_{t+1}^T$ – очікування зайнятості та обсягів капіталовкладень у сировинному та несировинному (технологічному) секторах; \bar{L}_t^S і \bar{K}_t^S , \bar{L}_t^T і \bar{K}_t^T – рівноважні значення робочої сили та засобів капіталу в сировинному і несировинному (технологічному) секторах відповідно; g_t – сальдо бюджету; F_t – обсяги іноземних інвестицій; P_t^* і P_t – рівні цін на сировинні та технологічні товари; E_t – номінальний обмінний курс (вартість іноземної валюти у національній грошовій одиниці); Y_t – дохід (валовий внутрішній продукт); τ – частка податкових надходжень у ВВП.

Логіку моделі (15)-(20) відображено графічно на рис. 5. Якщо несировинний сектор Q^T забезпечує вищий темп зростання ВВП порівняно зі сировинним сектором Q^S , як це притаманно більшості країн на зразок України, а макроекономічну рівновагу визначає деяке рівноважне співвідношення $(Q^T/Q^S)_0$, якому відповідає темп зростання ВВП на рівні y_0 , то за таких умов в стані макроекономічної рівноваги (т.А) немає відмінностей щодо віддачі на інвестиції в обох секторах – Q^T і Q^S . У випадку зміни структури економіки на користь сектора Q^T , але за умови незмінного рівноважного значення структурних пропорцій, виникають можливості

для прискорення темпу зростання ВВП шляхом прискорення динаміки економічного зростання в обох секторах. За умови підвищення співвідношення між несировинним і сировинним секторами до $(Q^T/Q^S)_1$, зростає внесок кожного із секторів у зростання ВВП, відповідно до y_1 та y'_1 , але з часом рівноважні механізми зумовлюють повернення до рівноважного стану (т. А), що супроводжуватиметься зниженням частки несировинного сектора у ВВП. Таким чином, будь-які спроби подолання сировинного характеру економіки, які не змінюють рівноважний стан, приречені на невдачу.

З іншого боку, перебування в «сировинному» стані економіки, коли співвідношення між несировинним і сировинним секторами є нижчим від рівноважного значення, тобто $(Q^T/Q^S)_2 < (Q^T/Q^S)_0$, передбачає можливість конвергенції до вищого рівноважного значення динаміки ВВП на рівні y_0 , але вагому перешкоду становить вища поточна дохідність інвестицій у людський та фізичний капітал у сировинному секторі. Якщо несировинний сектор здатен забезпечити економічне зростання на рівні y_2 , то для сировинного сектора цей показник зростає до y'_2 . Таким чином, виникають об'єктивні передумови для тривалого в часі перебування у макроекономічному стані з нижчим темпом економічного зростання порівняно з потенційними можливостями ($y_2 < y_0$).

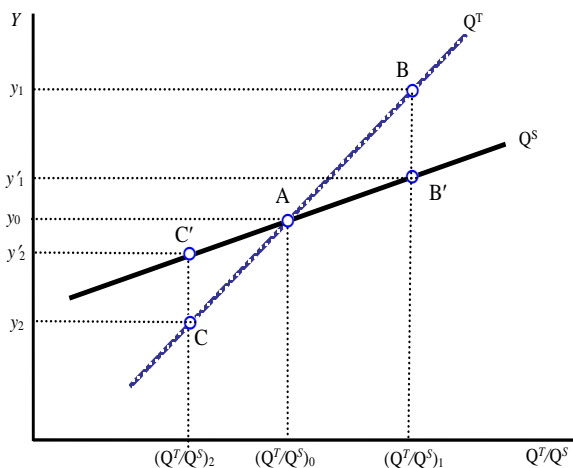


Рис. 5. Секторальна рівновага в економіці зі сировинною орієнтацією

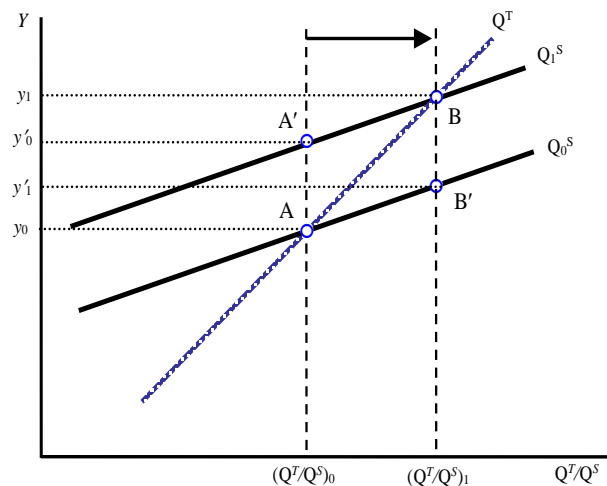


Рис. 6. Наслідки структурних зрушень на користь несировинного сектора в економіці зі сировинною орієнтацією

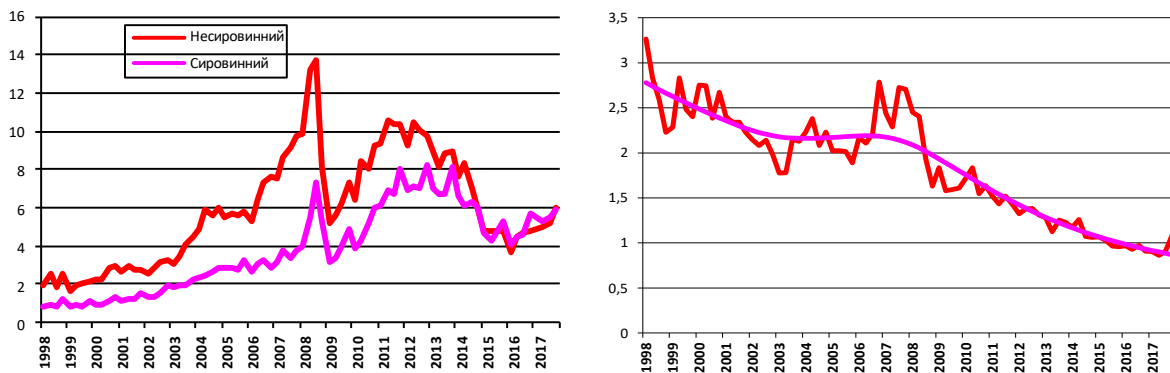
Переваги на користь сировинної орієнтації економіки стають очевидними у випадку вищої рентабельності сировинного сектора, зокрема для країн-експортерів сирої нафти і природного газу. В такому випадку зростання частки несировинного сектора понад рівноважне значення лише посилює аргументацію на користь інвестицій в сировинний сектор. Натомість нижче співвідношення Q^T/Q^S створює стимули для переорієнтації на несировинні види діяльності.

В економіці з вищою дохідністю несировинного сектора перебування на нижчому від рівноважного співвідношенні між несировинним і сировинним секторами $(Q^T/Q^S)_2 < (Q^T/Q^S)_0$ передбачає заходи державного втручання задля перешкоджання трансферу ресурсів у сировинний сектор. Одним з них може бути зміцнення

грошової одиниці, а іншим – надання преференцій для діяльності у несировинному (технологічному) секторі. Оскільки безпосереднє фінансування технологічних галузей містить ризики зловживань та економічної неефективності, йдеться швидше про розвиток інфраструктури і стимулювання акумуляції людського капіталу. Ще одну можливість створює заохочення іноземних інвестицій. Доцільність політики адміністративного сприяння трансферу виробничих ресурсів у несировинний сектор лише посилюється на випадок структурних шоків, що підвищують рівноважне значення Q^T/Q^S (рис. 6). У випадку зміни стану рівноваги на користь технологічного сектора $(Q^T/Q^S)_0 \rightarrow (Q^T/Q^S)_1$ внаслідок підвищення продуктивності праці у сировинному секторі ситуація в стані вихідної рівноваги (т.А) стає подібною до описаної вище зі структурним співвідношенням нижче рівноважного рівня. Оскільки дохідність діяльності в сировинному секторі стає вищою, це створює підстави для перерозподілу ресурсів на користь сировинного сектора (т.А'). Потужною перешкодою для такого розвитку подій може стати надходження іноземних інвестицій, адже в такому разі стимули для внутрішнього перерозподілу ресурсів на користь сировинного сектора нівелюються підвищеною дохідністю іноземних інвестицій у країні-сировинному експортері порівняно з країною перебування.

В роботі опрацьовано методологію ідентифікації поточного стану та інструментальних чинників економічної політики, яка передбачає три етапи: 1) вибір індексу структурної рівноваги, оскільки окремі галузі поєднують сировинні та несировинні риси; 2) ідентифікацію структурного стану економіки, тобто встановлення характеру зв'язку між обраним структурним індексом і динамікою ВВП; 3) оцінку чинників економічної політики, що здатні прискорити економічне зростання на основі сприятливих структурних зрушень.

Для оцінки особливостей взаємного зв'язку між ВВП і структурними характеристиками вітчизняної економіки використано індекс структурних змін на основі товарних груп експорту (рис. 7).



а) обсяги сировинного і несировинного експорту (млрд. грн)

б) індекс структурних змін

Рис. 7. Україна: структурні характеристики експорту, 1998-2017 рр.

Запропоновано базову статистичну модель, яка враховує залежність структурних зрушень на користь несировинного сектора від умов торгівлі та інструментів економічної політики:

$$STR_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n a_i STR_{t-1} + b_1 TOT_t^{A,B,C} + b_2 FDI_t + c_1 G_t + c_2 \ln RER_t + c_3 \ln M2 + c_4 DEBT_t + c_5 CRISIS_t + \varepsilon_t, \quad (21)$$

де $TOT_t^{A,B,C}$ – розраховані міжсекторальні умови торгівлі, FDI_t – прямі іноземні інвестиції (% від ВВП), RER_t – реальний обмінний курс (індекс, 2010=100), G_t – урядові видатки (% від ВВП), $M2_t$ – грошовий агрегат М2 (млн. грн), $DEBT_t$ – обсяги зовнішнього державного боргу (% від ВВП), $CRISIS_t$ – фіктивна змінна, що враховує кризові явища окремої країни, ε_t – стохастичний чинник.

На основі аналізу трьох індексів секторальних умов торгівлі встановлено, що з погляду статистичної значущості отриманих коефіцієнтів найкращою виявилася специфікація з індексом TOT_t^B . Результати аналізу представлено в табл. 5.

Таблиця 5

Оцінки чинників структурних змін в українському експорті

Незалежна змінна	Довгострокові коефіцієнти		Незалежна змінна	Короткострокові коефіцієнти	
	Залежна змінна STR_t			Залежна змінна ΔSTR_t	
	2000-2010	2000-2016		2000-2010	2000-2016
STR_{t-1}	0,433 (3,08***)	0,502 (4,62***)	ΔSTR_{t-1}	0,380 (2,26**)	0,408 (2,61***)
STR_{t-2}	0,216 (1,57)	0,206 (2,02**)	—	—	—
TOT_{t-1}^B	-0,505 (-2,22**)	-0,360 (-2,33**)	ΔTOT_{t-1}^B	-0,318 (-1,12)	-0,258 (-1,11)
FDI_{t-1}	0,033 (1,88*)	0,019 (1,95*)	ΔFDI_{t-1}	0,025 (2,01**)	0,014 (1,88*)
G_t	0,008 (0,43)	0,020 (2,32**)	ΔG_t	0,014 (0,92)	0,014 (1,64*)
RER_t	1,234 (4,13***)	0,936 (4,77***)	ΔRER_t	0,080 (0,33)	0,724 (1,82*)
$M2_t$	-0,373 (-3,48***)	-0,314 (-4,93***)	—	—	—
$DEBT_t$	-0,012 (-1,56)	-0,011 (-3,13***)	—	—	—
$CRISIS_t$	-0,211 (-2,94***)	-0,160 (-3,55***)	—	-0,081 (-1,45)	-0,158 (-1,78*)
—	—	—	δ	-1,149 (-4,61***)	-1,017 (-4,88***)
R ²	0,74	0,92	R ²	0,43	0,34
ADF	-7,37***)	-8,41***)	ADF	-6,34***)	-7,11***)

Отримані результати засвідчують, що поліпшення умов торгівлі на користь сировинного сектора погіршує структурні пропорції між сировинним і несировинним секторами в українському експорті, хоча відповідний вплив слабне за останні декілька років, як це передбачає порівняння коефіцієнтів довгострокових коефіцієнтів при TOT_{t-1}^B для вибірки 2000-2010 і 2000-2016 рр. (обидва коефіцієнти статистично значущі на рівні 5%). Короткочасного впливу міжсекторальних умов торгівлі на динаміку структурних змін не виявлено (коефіцієнт при ΔTOT_{t-1}^B від'ємний, але йому бракує статистичної значущості). Встановлено, що прямі іноземні інвестиції мають стимулюючий вплив в обох вимірах: довго- і короткостроковому, і залучення іноземного капіталу відбувається переважно в несировинний сектор.

Зниження обмінного курсу супроводжується збільшенням частки несировинного експорту, що має переважно довгостроковий характер. У короткочасному періоді зниження обмінного курсу впливає на структурні пропорції значно слабше. Кризові явища однозначно перешкоджають поліпшенню структурних пропорцій на користь несировинного сектора і цей чинник має переважно довгостроковий вплив. Корируючий коефіцієнт δ засвідчує оперативну корекцію довгострокових залежностей. Це означає, що для практичного втілення структурних змін на користь несировинного експорту не потрібно багато часу.

Доведено, що для поліпшення структурних пропорцій в економіці України (на прикладі експортного сектора) необхідно активніше залучати прямі іноземні інвестиції, бажано капітал найбільших промислових компаній зі світовим іменем, підтримувати зниження обмінного курсу, обмежувати пропозицію грошової маси і акумуляцію зовнішнього державного боргу та уникати кризових явищ.

Для дослідження залежності структурних змін в українському експорті від інституційних та інших чинників, які є складовими економічної свободи, використано таку математичну модель:

$$STR_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i STR_{t-i} + \beta FREEDOM_t + \gamma_1 BOOM_t + \gamma_2 CRISIS_t + \varepsilon_t, \quad (25)$$

де $FREEDOM_t$ – індекс економічної свободи IEF (або один із субіндексів); $BOOM_t$ – фіктивна змінна для сировинного буму (1 – для 2003Q4: 2004Q2, 2006Q1:2004Q2, 0 – для решти кварталів). Значення інших змінних збережено.

Емпірично доведено, що підвищення ступеня економічної свободи сприяє структурним зрушенням на користь несировинного експорту. Такий вплив реалізується головним чином через свободу інвестицій та впорядкування урядових видатків, а також свободу підприємницької діяльності. Високу залежність між свободою інвестиційного процесу та STR_t можна з легкістю інтерпретувати на користь залучення ПІІ як чинника сприятливих структурних перетворень. Таким чином, знайдено додаткове підтвердження визначального впливу інвестицій під час поліпшення якісної структури українського експорту, а не виключено – економіки загалом.

У роботі досліджено інтеграційні пріоритети структурної політики подолання Україною залежності від експорту сировини. Еволюцію частки в українському експорті двох найважливіших зовнішньоторговельних партнерів – ЄС і Росії – проілюстровано на рис. 8.

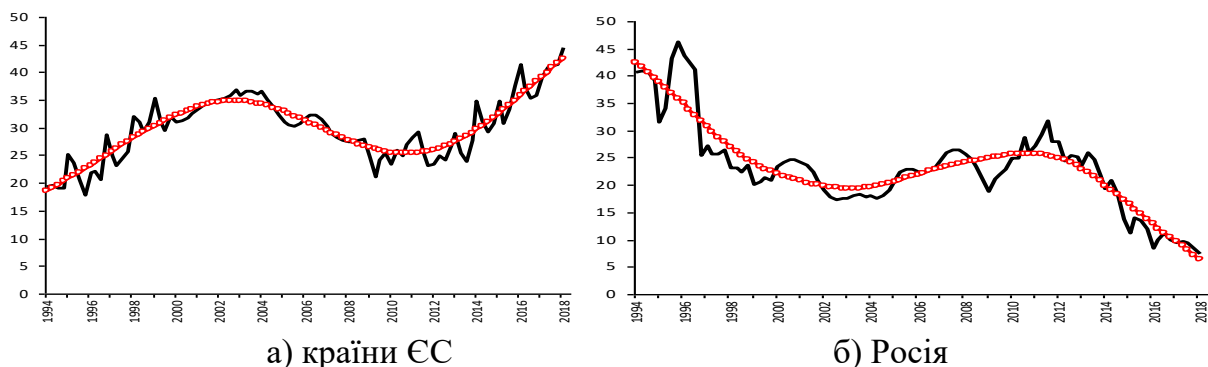


Рис. 8. Графічна візуалізація частки ЄС і Росії в обсягах українського експорту (%)

За допомогою статистичних моделей (26)-(28), що враховують залежність індексу структурних змін STR_t від показників частки країн ЄС та Росії оцінено вплив торгівлі з цими групами країн на структуру українського експорту.

$$STR_t = 0,630STR_{t-1} + 0,279STR_{t-2} + 0,0032STREU_t + 0,183BOOM_t$$

$$(5,41^{***}) \quad (2,48^{**}) \quad (1,76^{**}) \quad (3,15^{***})$$

$$R^2 = 0,91 \quad ADF = -9,24^{***} \quad (26)$$

$$STR_t = 0,643STR_{t-1} + 0,284STR_{t-2} + 0,0031STRRUS_t + 0,169BOOM_t$$

$$(5,40^{***}) \quad (2,47^{**}) \quad (0,89) \quad (2,89^{***})$$

$$R^2 = 0,91 \quad ADF = -9,31^{***} \quad (27)$$

$$STR_t = 0,618STR_{t-1} + 0,270STR_{t-2} + 0,0030STREU_t + 0,0021STRRUS_t + 0,189BOOM_t$$

$$(5,20^{***}) \quad (2,37^{**}) \quad (1,62^*) \quad (0,60) \quad (3,19^{***})$$

$$R^2 = 0,91 \quad ADF = -8,74^{***} \quad (28)$$

де $STREU_t$ і $STRRUS_t$ – частка країн ЄС і Росії в українському експорті (%) (значення всіх інших змінних збережено).

У рівняннях (26) і (27) чинники географічної структури експорту враховано окремо, а у рівняння (28) включено обидві змінні – $STREU_t$ і $STRRUS_t$. Якщо враховувати обидві змінні географічної структури експорту окремо, величини регресійних коефіцієнтів при $STREU_t$ і $STRRUS_t$ не відрізняються (в обох випадках зростання частки в експорті вказує на поліпшення його якісної структури), але регресійному коефіцієнту для $STRRUS_t$ бракує статистичної значущості. Це означає, що вплив орієнтації українського експорту на Росію нестабільний. Інша ситуація у випадку орієнтації експорту на країни ЄС. Оскільки відповідний коефіцієнт статистично значущий на рівні 5%, це означає стабільність впливу на структуру вітчизняного експорту. Таким чином обґрунтовано, що переорієнтація на країни ЄС має сприятливий макроекономічний вплив, включно з поліпшенням якісної структури виробництва. Така політика поліпшує динаміку ВВП і, що важливо, змінює структуру експорту на користь несировинних товарів.

З врахуванням теоретичних аргументів та отриманих автором емпіричних результатів запропоноване в розділі 1 концептуальне бачення стабілізаційної політики в сировинних економіках з низьким рівнем доходу доповнено пропозиціями щодо необхідних структурних трансформацій в Україні (рис. 9).

Успішна стабілізаційна політика, передусім в аспектах фінансової дисципліни та профілактики очікувань девальвації гривні, повинна сприяти структурним змінам шляхом залучення прямих іноземних інвестицій, які переважно допомагають стабілізації обмінного курсу і збільшенню промислового виробництва. Це вважається необхідною передумовою для поліпшення структурних пропорцій в економіці, зокрема за допомогою підсилення гарантій рівноваги платіжного балансу.

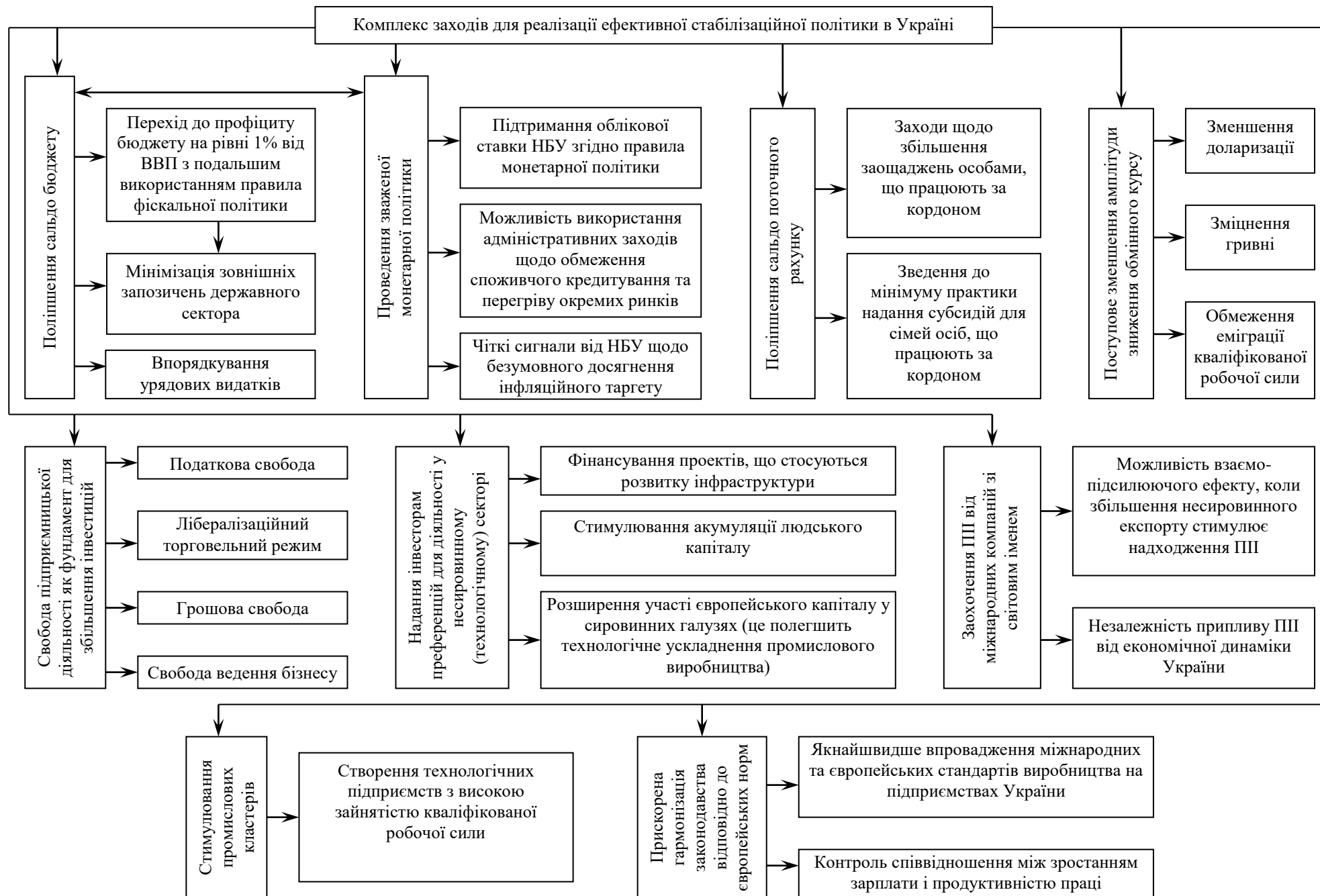


Рис. 9. Структурні трансформації економіки України в процесі реалізації стабілізаційної політики (авторська розробка)

ВИСНОВКИ

У дисертаційному дослідженні розв'язана важлива науково-прикладна проблема розвитку теоретико-методологічних засад аналізу макроекономічної динаміки в країнах сировинного типу з високим рівнем залежності від волатильності глобальних товарних ринків та розробки цілісної наукової концепції формування їх стабілізаційної політики через узгоджене використання фіскальних та монетарних правил.

При цьому отримані такі нові результати:

1. В результаті аналізу наукових праць встановлено, що важливою рисою сучасної глобалізації стало поєднання зростаючих обсягів зовнішньої торгівлі та ПІІ з посиленням впливу сировинних ринків та з поширенням зовнішнього впливу на функціонування державних та інших інститутів, передусім у сировинних економіках. Проведений огляд теоретичних та емпіричних аргументів, що стосуються зв'язку між відкритістю економіки та сировинним експортом, засвідчує відсутність універсальних схем та причинно-наслідкових залежностей, що ускладнює вибір стабілізаційної політики для країн-експортерів сировинних ресурсів. Додаткові труднощі створює визначення характеру цінового шоку (перманентний чи тимчасовий), зміна рівноважного тренду доходу і структурні деформації.

2. Встановлено, що сировинний бум зразка 2008-2009 рр. не став екстраординарною подією на світових товарних ринках, хоча мав короточасний деструктивний вплив. Післякризова динаміка світових цін на сировину залежить від макроекономічних чинників, де головним є попит у світовій економіці, а мінімізація волатильності сировинних ринків – від здатності обмежити цінові коливання на нафтовому ринку.

3. За допомогою VAR-моделей у рівнях та з врахуванням циклічної динаміки досліджено макроекономічний вплив світових сировинних цін на окремі показники світової економіки. Отримано, що: а) світові ціни на сировину зростають внаслідок економічного підйому в США, але такий вплив нетривалий (окрім сирої нафти); б) наслідком підвищення ставки LIBOR стає негайне зниження світових цін на сировину, яке змінюється їхнім підвищенням, але на довгострокову перспективу можна очікувати зниження цін на сировину; в) здешевлення долара США відразу ж позначається подорожчанням сировини, але надалі відбувається поступова спадна корекція світових цін на сировину. Емпірично доведено, що вагомий вплив світових сировинних цін на динаміку доходу, інвестицій, приватного споживання та інфляції в сировиннозалежних економіках простежується в обох вимірах – рівнів та волатильності, а також не залежить від рівня доходу країни-експортера сировини.

4. За допомогою відповідної VAR-моделі виявлено пряму залежність світових цін на сировину від зростання курсу акцій американського фондового ринку, зниження ставки LIBOR і знецінення долара, але вага обмінного курсу в декомпозиції залишків досить низька, що частково підтверджує тезу про фінансизацію сировинних ринків. Натомість вагомий вплив фінансизації сировинних ринків у монетарному варіанті підтверджує висока вага реальної ставки

LIBOR у декомпозиції залишків загального рівня цін (приблизно 30%) і акцій фондового ринку (до 18%). Це означає, що вплив обмінного курсу долара у специфікації з американським ВВП маскує вагомість динаміки фондового ринку і процентної ставки. Залежність від курсу акцій не стосується цін на сиру нафту (відповідна імпульсна функція має подібний вигляд, але статистично не відрізняється від нуля для всіх горизонтів), що підтверджує «фундаментальний» характер цього цінового індекса як індикатора процесів у реальній економіці (промисловий сектор). Оскільки вплив агрегованого індексу *PCOM* є вагоміший, ніж для окремих субіндексів, підтверджується припущення щодо можливого взаємопідсилення між окремими цінами на сировину під час фінансизації сировинного ринку.

5. На основі статистичних моделей встановлено, що зростання світових цін на сировину поліпшує динаміку ВВП країн-експортерів, тоді як наслідки високої волатильності цінових індексів переважно негативні. Вплив на економічне зростання країн-експортерів сировинних ресурсів окремих цінових індексів переважно збігається, але відповідні оцінки для волатильності можуть істотно відрізнятися. Підвищення світових цін на сировину стимулює обсяги виробництва у машинобудуванні (окрім Індонезії та Чилі). Водночас їхня вища волатильність стає перешкодою у Чилі, Індонезії, ПАР і Росії. Проте лише для Колумбії, Туреччини і Росії сприятлива залежність машинобудування від світових цін на сировину простежується у розрізі всіх цінових індексів. Поточне підвищення світових цін на сировину має інфляційні наслідки передусім у промислових країнах з високим доходом, що заперечує поширені уявлення про характер відповідного впливу для країн-експортерів сировинних ресурсів. З-поміж країн з низьким доходом лише Мексика, Таїланд і ПАР демонструють сильний зв'язок між цінами на сировину та інфляцією. Ще слабша залежність між обома показниками простежується у країнах колишнього Радянського Союзу – Грузії та Україні.

Підвищення світових цін на сировину обмежує інвестиції, причому як промислових країн (Канада, Південна Корея), так і країн з низьким доходом (Мексика, Малайзія, ПАР, Росія). У досліджуваних країнах переважає обернена залежність між підвищенням світових цін на сировину та приватним споживанням. Водночас цінова нестабільність сприяє збільшенню приватного споживання у семи країнах (Канада, Бразилія, Малайзія, Білорусь, Грузія, Казахстан, Росія), тоді як обернену залежність виявлено лише для Молдови і Чилі. Відсутність вагової залежності приватного споживання від нестабільності світових цін для України – це виняток для пострадянських країн, які переважно залежать від цін на нафту.

6. Від початку 1990-х років до звичної залежності країн-експортерів сировини від цінової кон'юнктури на світових ринках додалася вразливість до мінливості короткочасних потоків капіталу. В поєднанні зі зростаючою волатильністю цін на сировину це створило серйозні труднощі для економічної політики та полегшило умови для гострих фінансових криз, зазвичай після «раптової зупинки» потоків капіталу під впливом зовнішніх шоків. Це передбачає зменшення обсягів зовнішніх запозичень як головного «запобіжника» для хаотичних реверсів платіжного балансу та заходи щодо збільшення внутрішніх заощаджень, особливо в контексті

«нормалізації» монетарної політики найбільших промислових країн, що передбачає істотне підвищення вартості кредитних ресурсів на світових фінансових ринках.

7. Емпірично доведено, що в економіках зі сировинним експортом та відкритістю для потоків капіталу важко забезпечити стабільність доходу і платіжного балансу без гнучкості обмінного курсу в бік зміцнення. Насамперед це необхідно для зменшення амплітуди «перегріву» економіки на випадок сировинного буму. Інструментальним чинником відповідної стабілізаційної політики стає обмеження надмірної пропозиції грошової маси та перехід до профіциту бюджету. Водночас переваги обмінного курсу як автоматичного стабілізатора не варто перебільшувати, адже надмірна волатильність перешкоджатиме збільшенню інвестицій та диверсифікації виробничої структури. Загалом більша гнучкість обмінного курсу вимагає підтримки монетарною і фіскальною політиками.

8. Обґрунтовано, що для підвищення ефективності монетарної політики та гнучкості обмінного курсу як інструментів стабілізаційної політики необхідний достатній фіскальний простір, який передбачає невисокий рівень державного боргу і низьке рівноважне значення сальдо бюджету. Це зумовлює відразу декілька можливостей для обмеження нестабільності обмінного курсу та процентної ставки за допомогою: а) зниження процентної ставки, б) поліпшення сальдо поточного рахунку, в) зниження премії від ризику на світових фінансових ринках. Більшого фіскального простору потребують доларизовані економіки, що відрізняються більшою нестабільністю попиту на гроші. Функціонування стабілізаційного фонду, що акумулює частину надходжень від експорту сировини, є необхідною умовою для реалізації правила фіскальної політики. Ефективність урядових видатків як чинника довгострокового економічного зростання залежить від якості інституційних чинників.

9. За даними 16 країн-сировинних експортерів емпірично встановлено, що збільшення інвестицій на 1% від ВВП зумовлює збільшення частки високотехнологічних товарів в експорті машинобудування на 0,33 пп, тобто можна твердити про позитивний вплив глобалізації, а найголовніше те, що цьому сприяють кризові явища. Збільшення сукупних заощаджень на 1% від ВВП приводить до зростання інвестицій приблизно на 0,37% від ВВП. Такий факт обґрунтовує потребу збільшення заощаджень для багатьох країн, але насамперед для України. Поліпшення сальдо бюджету стимулює інвестиційний процес шляхом зменшення урядових видатків та збільшення надходжень до бюджету (меншою мірою). Зменшення урядових видатків на 1% від ВВП приводить до збільшення інвестицій на 0,19% від ВВП, а збільшення надходжень до бюджету на 1% від ВВП – на 0,14% від ВВП. Підвищення процентної ставки та прискорення інфляції обмежує зростання інвестицій, але такий вплив не є надто вагомим. Так, підвищення реальної процентної ставки на 10 пп зумовлює зменшення інвестицій лише на 0,74% від ВВП, а прискорення інфляції на 10 пп – лише на 0,44% від ВВП.

10. Виявлено, що для країн з інфляційною передісторією та схильністю до валютних криз передусім необхідні такі інституційні гарантії: вільна конкуренція і безперешкодний доступ до ринку, дерегуляція, ліберальний режим зовнішньої торгівлі та руху капіталу, а також відсутність політичних «ексцесів». Для

диверсифікації експорту в промислових країнах-експортерах сировини достатньо реформування ринку праці, антимонопольних дій та лібералізації зовнішньої торгівлі (прикладом може бути Португалія), тоді як для країн з низьким доходом і «молодою демократією» необхідні стимули треба створювати засобами цілеспрямованого державного втручання. На сьогодні найбільш дієвим способом заохочення сучасних технологічних виробництв є залучення ПІІ, що дає змогу обійтися без таких інструментів промислової політики, як державні субсидії чи торговельний протекціонізм.

11. Розроблено комплексний теоретико-методологічний підхід для дослідження та аналізу факторів впливу на структурні процеси в економіці України, компонентами якого є секторальна модель з двома секторами – сировинним і несировинним, а також базова математична модель для визначення впливу умов торгівлі та інструментів економічної політики на структурні зрушення вітчизняної економіки. Встановлено, що сировинний характер української економіки може бути наслідком вищої поточної доходності інвестицій у людський та фізичний капітал в сировинному секторі, навіть попри вище рівноважне (довгострокове) значення динаміки ВВП у разі збільшення частки несировинного сектора.

12. Встановлено, за допомогою моделі VAR/VEC з включенням змінних фіскальної і монетарної політики, потужний вплив структурних змін на користь несировинного експорту як чинника збільшення ВВП. Подібний сприятливий вплив мають ПІІ. Збільшення грошової маси має короткочасний сприятливий вплив, який з часом поступово знижується. Зниження обмінного курсу спочатку призводить до зменшення доходу, але надалі стає експансійним. Урядові видатки та збільшення надходжень до бюджету мають незначний несприятливий вплив, але найбільш негативним чинником стає поліпшення умов торгівлі на користь аграрної сировини.

13. Емпірично підтверджено важливість економічної свободи як чинника поліпшення якійсної структури експорту, що реалізовується головним чином через свободу інвестицій та впорядкування урядових видатків, а також свободу підприємницької діяльності. Високу залежність між свободою інвестиційного процесу та структурою експорту можна з легкістю інтерпретувати на користь залучення прямих іноземних інвестицій як чинника сприятливих структурних перетворень. Такі результати нівелюють численні критичні зауваження вітчизняних вчених щодо негативного впливу неоліберальної політики загалом та «вашингтонського консенсусу» зокрема.

14. Емпірично обґрунтовано відсутність підстав для песимістичних передбачень, що збільшення обсягів торгівлі з країнами ЄС позначиться погіршенням технологічної структури українського експорту та занепаду промисловості загалом. Емпіричні оцінки показують, що вища частка країн ЄС в українському експорті збільшує частку несировинного експорту порівняно зі сировинними товарами і супроводжується прискоренням динаміки ВВП.

15. У роботі запропоновано комплекс заходів для консолідації вітчизняної економічної політики на основі поєднання правил фіскальної і монетарної політики з одночасним підсиленням незалежного статусу НБУ. Доцільним є перехід до збалансованого бюджету, а ще краще – профіциту бюджету на рівні не нижче 1% від

ВВП, що полегшить проведення зваженої монетарної політики (нейтралізацію стійких (інерційних) очікувань девальвації грошової одиниці і вирівнювання сальдо поточного рахунку (це важливо для економіки зі значними надходженнями від тих, хто працює за кордоном). На середньо- і довгострокову перспективу перехід до стійкого економічного зростання з поліпшенням структурних пропорцій на користь несировинного сектора повинні забезпечити: свобода підприємницької діяльності, стимулювання промислових кластерів, надання преференцій для діяльності у несировинному секторі вітчизняним та іноземним інвесторам, заохочення прямих іноземних інвестицій від міжнародних компаній зі світовим іменем та прискорена гармонізація українського законодавства з нормами Європейського Союзу.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Монографії

1. Ніконенко У.М. Макроекономічні детермінанти функціонування ресурсозалежних економік в умовах глобалізації: монографія. Львів: Видавництво «Тараса Сороки», 2019. 332 с. (19,3 д.а.) (Рецензію д.е.н., проф. Я.М. Столярчук на монографію У.М. Ніконенко надруковано: *Причорноморські економічні студії*. 2019. Вип. 39-2. С. 121–122).

Колективні монографії

2. Ніконенко У.М., Копилюк О.І. Еволюція монетарної політики України в умовах ринкової трансформації економіки: монографія. Львів: Українська академія друкарства, 2011. 254 с. (15,87 д.а./7,94 д.а.) *Особистий внесок здобувача: здійснено періодизацію монетарної політики в Україні, досліджено вплив монетарних інструментів на стан грошово-кредитного ринку, розкрито емпіричні підходи до аналізу диспропорцій у монетарній політиці, обґрунтовано доцільність поступового впровадження режиму таргетування інфляції.*

3. Ніконенко У.М. Основні тенденції та перспективи розвитку світового ринку сировинних ресурсів в умовах відкритості економіки (п. 1.2). *Актуальні проблеми соціально-економічного розвитку держави, регіону, галузі та підприємства*: монографія /за заг. ред. д.е.н., доц. А.М. Штангрета. Львів: Українська академія друкарства, 2013. С.24–42 (1,19 д.а.). *Особистий внесок здобувача полягає у дослідженні основних факторів, що впливають на формування цін на нафту.*

4. Ніконенко У.М. Проблеми залучення іноземних інвестицій у національну економіку (п. 1.8). *Соціально-економічні аспекти стійкого розвитку економіки України*: монографія. / під ред. д.е.н., проф. О.О. Непочатенко. Умань : Видавець «Сочінський М.М.», 2016. С.61–70 (0,56 д.а.). *Особистий внесок здобувача полягає у оцінці інвестиційного клімату в Україні та висвітленні ряду бар'єрів для ефективного залучення іноземних інвестицій у вітчизняну економіку.*

5. Мединська Т.В., Ніконенко У.М. Трансформація податкового регулювання інноваційної діяльності в Україні та Польщі в контексті європейської інтеграції (п. 2.7). *Structural transformations and problems of information economy formation*. Collective monograph. USA: New York, Ascona Publishing, 2018. С. 141–154 (0,84 д.а. / 0,42 д.а.). *Особистий внесок здобувача полягає в аналізі сучасних тенденцій та законодавчих особливостей застосування інструментів податкового регулювання інноваційної діяльності в Україні в умовах європейської інтеграції.*

Статті у наукових фахових виданнях України

6. Ніконенко У.М. Стратегічні напрями реформування монетарної політики НБУ та їх інституціональне забезпечення. *Наукові записки. Українська академія друкарства*. 2010. Вип. 2(18). С. 87–96 (0,63 д.а.).
7. Ніконенко У.М. Монетарні дії НБУ в контексті впливу глобальної фінансової інтеграції. *Наукові записки. Українська академія друкарства*. 2011. Вип. 2(35). С. 124–129 (0,4 д.а.).
8. Ніконенко У.М. Аналіз ефективності функціонування монетарної політики НБУ. *Наукові записки. Українська академія друкарства*. 2011. Вип. 3(36). С. 22–30 (0,56 д.а.).
9. Ніконенко У.М. Фундаментальні підходи до проблеми глобалізації. *Наукові записки. Українська академія друкарства*. 2012. Вип. 1(38). С. 88–93 (0,4 д.а.).
10. Ніконенко У.М. Фактори впливу на формування цін сировинних ресурсів. *Наукові записки. Українська академія друкарства*. 2012. Вип. 3(40). С. 40–46 (0,41 д.а.).
11. Ніконенко У.М. Макроекономічні індикатори відкритості глобальної економіки. *Наукові записки. Українська академія друкарства*. 2012. Вип. 4(41). С. 54–63. (0,63 д.а.).
12. Ніконенко У.М. Паливно-енергетичні ресурси України: сьогодення та майбутні перспективи. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка»*. 2014. Вип. 3 (44). С. 54–59 (0,75 д.а.).
13. Ніконенко У.М. Концепції та теорії розвитку міжнародної конкурентоспроможності країн у світовому економічному середовищі. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2015. Вип. 2 (165). С. 71–74 (0,4 д.а.).
14. Копилюк О., Музичка О., Ніконенко У. Забезпечення фінансової безпеки як пріоритетний напрям реалізації національних інтересів України. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2016. № 11(186). С. 3–9 (0,88 д.а. / 0,3 д.а.). *Особистий внесок здобувача полягає у конкретизації індикаторів виміру фінансової безпеки, їх аналізі та інтегральному оцінюванні в рамках боргової, валютної та грошово-кредитної безпеки.*
15. Ніконенко У.М. Зниження нафтових цін: передумови та наслідки для світової економіки. *Економічний простір*. 2016. № 107. С. 36–47 (*Index Copernicus та інші*) (0,75 д.а.).
16. Ніконенко У.М. Динаміка світових цін на сировинні ресурси: кризові цикли поведінки. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія «Міжнародні економічні відносини та світове господарство»*. 2018. Вип. 18, Ч 2. С. 108–115 (*Index Copernicus*) (0,88 д.а.).
17. Ніконенко У.М. Вплив волатильності світових індексів цін на сировину на основні центри світової економіки. *Глобальні та національні проблеми економіки: електрон. наук. фахове вид.* 2018. Випуск 23. С. 27-31. URL: [http:// global-national.in.ua/issue-23-2018](http://global-national.in.ua/issue-23-2018) (*Index Copernicus та інші*) (0,63 д.а.).
18. Ніконенко У.М. Взаємодія світових цін на сировинні ресурси та основних показників світової економіки. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки»*. 2018. Вип. 30, Ч. 1. С. 18–25 (*Index Copernicus*) (1 д.а.).

19. Ніконенко У.М. Особливості фінансизації глобальних ринків сировинних ресурсів. *Держава та регіони. Серія «Економіка та підприємництво»*. 2018. Вип. 4 (103). С. 11–19 (*Index Copernicus та інші*) (1,13 д.а.)

20. Ніконенко У.М. Фіскальна політика в сировинних економіках: роль бюджету та фондів суверенного багатства. *Економічний простір*. 2018. №135. С. 49–61. DOI 10.30838/P.ES.2224.290818.49.176 (*Index Copernicus та інші*) (0,81 д.а.)

21. Ніконенко У.М. Вплив мінливості потоків капіталу на платіжний баланс країн – сировинних експортерів. *Вісник Донецького національного університету економіки і торгівлі імені М. Туган-Барановського. Економічні науки*. 2018. № 2(69). С. 103–110. DOI: 10.33274/2079-4819-2018-69-2-103-110 (*Index Copernicus та інші*) (1 д.а.).

Статті у наукових періодичних виданнях інших держав та у виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз

22. Ніконенко У.М. Ресурсозалежна економіка: концептуалізація проблеми. *Світ фінансів*. 2014. Вип. 1. С. 99–105 (*Index Copernicus та інші*) (0,41 д.а.).

23. Ніконенко У.М. Роль країн Близького Сходу у формуванні світових цін на нафту. *Наукові записки. Українська академія друкарства. Економічні науки*. 2015. № 2 (51). С. 23–31 (*Index Copernicus*) (0,56 д.а.).

24. Nikonenko U. Globalization as a characteristic of modern international economic relations. *Sustainable development*. 2015. № 3 (24). P. 28–32 (0,56 д.а.).

25. Nikonenko U.M. The methodological approach to the determination of specific features of the main factors of the competitive position of the national economy. *Journal of the Technical University of Gabrovo*. 2016. Vol. 52. P. 87–90 (0,5 д.а.).

26. Nikonenko U. Directions of use of foreign experience of capital market regulation in policy of Ukraine's financial system formation. *Sustainable development*. 2016. Vol. 1. P. 46–50 (0,63 д.а.).

27. Ніконенко У.М. Світові ціни на сиру нафту і наздоганяюче економічне зростання. *Актуальні проблеми економіки*. 2016. №6 (180). С. 35–45 (*Scopus, Index Copernicus та інші*) (0,66 д.а.).

28. Nikonenko U.M. Directions of efficiency increasing for energy policy of Ukraine. *Journal of the Technical University of Gabrovo*. 2017. Vol. 54. P. 3–6. (0,5 д.а.).

29. Rushchyshyn N., Nikonenko U., Kostak Z. Formation of financial security of the enterprise based on strategic planning. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2017. Vol. 3, № 4. P. 231–237 (*Web of Science, Index Copernicus та інші*) (0,88 д.а.). *Особистий внесок здобувача полягає у розробці схеми процесу організації економічної безпеки підприємства на основі стратегічного планування.*

30. Ніконенко У.М. Оцінка волатильності світових індексів цін на сировинні ресурси. *Інфраструктура ринку: електрон. наук. фахове вид.* 2018. Вип. 18. С. 19–24. URL: [http // www.market-infr.od.ua](http://www.market-infr.od.ua) (*Index Copernicus та інші*) (0,75 д.а.).

31. Ніконенко У.М. Структурні процеси економіки України як експортера сировинних ресурсів. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія «Економіка»*. 2018. Вип. 2 (52). С. 75–83. DOI: [https://doi.org/10.24144/2409-6857.2018.2\(52\).75-83](https://doi.org/10.24144/2409-6857.2018.2(52).75-83) (*Index Copernicus та інші*) (1,06 д.а.).

32. Ніконенко У.М. Оцінка впливу волатильності світових сировинних цін на інвестиції та приватне споживання в країнах-експортерах природних ресурсів. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2018. Вип. 5(67). С. 25–32. DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2018-5-4> (*Index Copernicus та інші*) (0,88 д.а.).

Публікації за матеріалами конференцій

33. Ніконенко У.М. Шляхи подолання наслідків глобальної фінансово-економічної кризи. Тези доп. наук.-техн. конф. проф.-викл. складу, наук. працівн. і асп. Укр. акад. друкарства : (м. Львів, 4–6 лютого 2011 р.). Львів: Укр. акад. друкарства, 2011. С. 146. (0,1 д.а.).

34. Ніконенко У.М. Дискурси глобалізації. Тези доп. наук.-техн. конф. проф.-викл. складу, наук. працівн. і асп. Укр. акад. друкарства : (м. Львів, 24–27 січня 2012 р.). Львів: Укр. акад. друкарства, 2012. С. 175. (0,1 д.а.).

35. Ніконенко У.М. Рушійні сили глобалізації. *Проблеми забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку банківської системи України*: тези доп. II наук.-практ. конф. студ., аспір. та молодих вчених Інституту магістерської та післядипломної освіти УБС НБУ : (м. Київ, 11 травня 2012 р.). Київ, 2012. С. 87–89. (0,2 д.а.).

36. Ніконенко У.М. Торговельна відкритість економіки в умовах глобалізації. Тези доп. наук.-техн. конф. проф.-викл. складу, наук. працівн. і асп. Укр. акад. друкарства : (м. Львів, 5–8 лютого 2013 р.). Львів: Укр. акад. друкарства, 2013. С. 139. (0,1 д.а.).

37. Ніконенко У.М. Перспективи діяльності фондів суверенного багатства в глобальній економіці. Тези доп. наук.-техн. конф. проф.-викл. складу, наук. працівн. і асп. Укр. акад. друкарства : (м. Львів, 4–7 лютого 2014 р.). Львів: Укр. акад. друкарства, 2014. С. 163. (0,1 д.а.).

38. Ніконенко У.М. Перспективи розвитку паливно-енергетичного комплексу України. Тези доп. наук.-техн. конф. проф.-викл. складу, наук. працівн. і асп. Укр. акад. друкарства : (м. Львів, 16–20 лютого 2015 р.). Львів, Укр. акад. друкарства, 2015. С. 164. (0,1 д.а.).

39. Ніконенко У.М. Пріоритети забезпечення національної конкурентоспроможності України. *Najnowsze badania naukowe. Teoria, praktyka: zbiór raportów naukowych*, (Poznan, 30–31.03.2015). Poznan, 2015. Część 2. С. 86–88. (0,19 д.а.).

40. Ніконенко У.М. Енергетичні позиції США та країн Близького Сходу. *Інвестиційно-інноваційні засади розвитку національної економіки в ринкових умовах*: матеріали міжнар. наук.-практ. конф., (м. Ужгород–Мукачево, 24–25 квітня 2015 р.). Ужгород–Мукачево, 2015. С.174–176. (0,16 д.а.).

41. Ніконенко У.М. Нові реалії країн-імпортерів нафти. *Аспекти стабільного розвитку економіки в умовах ринкових відносин* : матеріали ІХ міжн. наук.-практ. конф. (м. Умань, 14–15 травня 2015 р.). Умань, 2015. С. 124–125. (0,13 д.а.).

42. Ніконенко У.М. Нові реалії країн-експортерів нафти. *Україна у геоeкономічному просторі: глобальні виклики, сучасні тренди розвитку та соціокультурні трансформації* : матеріали ІІІ Всеукр. наук. інтернет-конф. (м. Тернопіль, 15 травня 2015 р.). Тернопіль, 2015. С. 145–148. (0,19 д.а.).

43. Ніконенко У.М. Перспективи розвитку світової економіки в умовах падіння цін на нафту. *Національна економіка в умовах глобалізації: тенденції, проблеми та перспективи* : матеріали III міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (м. Полтава, 23 листопада 2015 р.). Полтава, 2015. Том 1. С. 11–12. (0,13 д.а.).

44. Ніконенко У.М. Основні тенденції руху капіталу в країнах Латинської Америки. *Актуальні проблеми та перспективи розвитку економіки в умовах глобальної нестабільності* : матеріали III міжн. наук.-практ. конф. (м. Кременчук, 10–12 грудня 2015 р.). Кременчук, 2015. С. 542–544. (0,16 д.а.).

45. Ніконенко У.М. Сутність становлення ринку капіталу в контексті впливу процесів фінансової глобалізації світової економіки. *Věda a technologie: krok do budoucnosti – 2016* : Materiály XI mezinárodní vědecko-praktická konf. (Praha, 22–28 února 2016 r.). Praha. Publishing House «Education and Science» s.r.o, 2016. Díl 1. S. 27–29. (0,13 д.а.).

46. Ніконенко У.М. Контроль за міжнародним рухом капіталу. Тези доп. наук.-техн. конф. проф.-викл. складу, наук. працівн. і асп. Укр. акад. друкарства : (м. Львів, 16–20 лютого 2016 р.). Львів, Укр. акад. друкарства, 2016. С. 186 (0,1 д.а.).

47. Ніконенко У.М. Забезпечення фінансової стабільності національного ринку капіталу України. *Science Without Borders – 2016: Materials of the XII International scientific and practical conference*. (Sheffield, 30.03.2016–07.04.2016). Sheffield: Science and education LTD, 2016. Vol. 1. Economic science. P. 35–38. (0,19 д.а.).

48. Ніконенко У.М. Проблеми адаптації країн-експортерів нафти Близького Сходу та Північної Африки до обвалу нафтових цін. *Formation of modern economic area: benefits, risks, implementation mechanisms: Conference Proceedings* (м. Тбілісі, 29 квітня 2016 р.). Tbilisi, Georgia. P. 24–27. (0,22 д.а.).

49. Ніконенко У.М. Вплив відкритості економіки на ресурсний потенціал країн, що розвиваються. *Реформування економіки: досвід ЄС та перспективи для України*: матеріали міжнар. наук.-практ. конф. (м. Запоріжжя, 27 травня 2016 р.). Запоріжжя, 2016. С. 19–22. (0,25 д.а.).

50. Ніконенко У.М. Причини зниження та способи стимулювання інвестиційної активності країн з ринком, що формується і країн, що розвиваються. *International Scientific Conference From the Baltic to the Black Sea: the Formation of Modern Economic Area* : Conference Proceedings (м. Рига, 19 серпня 2017 р.). Riga, Latvia. P. 21–23. (0,19 д.а.).

51. Ніконенко У.М. Фінансовий розвиток ресурсозалежних економік. Тези доп. наук.-техн. конф. проф.-викл. складу, наук. працівн. і асп. Укр. акад. друкарства : (м. Львів, 27 лют.–2 березня 2018 р.). Львів, Укр. акад. друкарства, 2018. С. 179. (0,1 д.а.).

52. Ніконенко У.М. Вплив цінових шоків на економічне зростання країн-експортерів сировинних ресурсів. *Європейська інтеграція: історичний досвід та економічні перспективи*: матеріали II міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 26 жовтня 2018 р.). Одеса, 2018. С. 18–22 (0,31 д.а.).

53. Ніконенко У.М. Вплив умов торгівлі на динаміку доходу країн-експортерів сировинних ресурсів. *Сучасні чинники розвитку міжнародних відносин та зовнішньої політики держави: економічні та інституціональні аспекти*: матеріали

міжнар. наук.-практ. конф. (м. Запоріжжя, 27 жовтня 2018 р.). Запоріжжя: Запорізька державна інженерна академія, 2018. С. 31–35 (0,28 д.а.).

54. Ніконенко У.М. Основні виміри політики залучення інвестицій в несировинний сектор економіки. Тези доп. наук.-техн. конф. проф.-викл. складу, наук. працівн. і асп. Укр. акад. друкарства : (м. Львів, 27 лютого–01 березня 2019 р.). Львів, Укр. акад. друкарства, 2019. С. 158. (0,1 д.а.).

АНОТАЦІЯ

Ніконенко У.М. Трансформація макроекономічної політики країн-експортерів сировинних ресурсів в умовах глобалізації. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини. – Донецький національний університет імені Василя Стуса, Вінниця, 2019.

Дисертаційну роботу присвячено дослідженню процесів трансформації макроекономічної політики країн-експортерів сировинних ресурсів в умовах глобалізації й на цій основі – теоретичному обґрунтуванню та розробленню методологічних засад стабілізаційної політики в економіці зі сировинною орієнтацією й низьким рівнем доходу.

Висвітлено теоретичний і практичний вимір процесів глобалізації та формування глобальної економіки. Здійснено аналіз проблем теоретичних та практичних зв'язків відкритості економіки та сировинного експорту. Розкрито методологічні засади стабілізаційної політики в економіці зі сировинною орієнтацією. Оцінено структурні зрушення у сфері глобального попиту та пропозиції первинних ресурсів. Розроблено комплексний методичний підхід до аналізу глобальних макроекономічних факторів впливу на поведінку світових цін на товари з низьким ступенем обробки. Емпірично досліджено вплив процесів фінансизації на поведінку глобальних сировинних ринків. Розроблено інструментарій дослідження впливу світових сировинних цін на основні макроекономічні показники у країнах-експортерах природних ресурсів. Виявлено сучасні виклики макрофінансовій стабільності в країнах зі сировинною орієнтацією. Досліджено та проаналізовано проблеми імплементації політики цінової стабільності та курсової гнучкості в умовах глобалізації. Розширено діапазон цілей фіскальної політики в країнах-експортерах сировинних ресурсів. Обґрунтовано доцільність політики залучення інвестицій в несировинний сектор економіки. Розроблено методологію дослідження трансформації макроекономічної політики України в умовах посилення процесів глобалізації. Обґрунтовано інституційні важелі структурних деформацій вітчизняної економіки. Визначено євроінтеграційні пріоритети структурної політики подолання Україною залежності від експорту сировини.

Ключові слова: макроекономічна політика, країни-експортери сировинних ресурсів, сировинний бум, стагнація сировинних ринків, світові ціни на сировину, волатильність, монетарна політика, фіскальна політика, обмінний курс, прямі іноземні інвестиції, сальдо бюджету, сировинний експорт, несировинний (технологічний) експорт.

АННОТАЦИЯ

Никоненко У.М. Трансформация макроэкономической политики стран-экспортеров сырьевых ресурсов в условиях глобализации. – Квалификационная научная работа на правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.02 – мировое хозяйство и международные экономические отношения. – Донецкий национальный университет имени Василя Стуса, Винница, 2019.

Диссертационная работа посвящена исследованию процессов трансформации макроэкономической политики стран-экспортеров сырьевых ресурсов в условиях глобализации и на этом основании – теоретическому обоснованию и разработке методологических основ стабилизационной политики в экономике с сырьевой ориентацией и низким уровнем дохода.

Освещены теоретические и практические измерения процессов глобализации и формирования глобальной экономики. Осуществлен анализ проблем теоретических и практических связей между открытостью экономики и сырьевым экспортом. Раскрыты методологические основы стабилизационной политики в экономике с сырьевой ориентацией.

Оценены структурные сдвиги в сфере глобального спроса и предложения сырьевых товаров. Установлено, что главной задачей для стран – сырьевых экспортеров является адаптация к волатильности мировых цен на сырье, тем более в условиях открытости для потоков капитала. Разработана методология экономико-статистического анализа макроэкономических эффектов от изменения мировых цен на сырье для ресурсозависимых экономик, которая дала возможность идентифицировать существенное влияние сырьевых цен на динамику дохода, инвестиций, частного потребления и инфляцию в обоих измерениях – уровней и волатильности ценовых индексов. Эмпирически исследовано влияние процессов финансирования на поведение глобальных сырьевых рынков и установлено зависимость сырьевых цен от обменного курса доллара США, которая маскируется под факторами фондового рынка и процентной ставки; независимость курса акций от цен на сырую нефть; взаимоусиления ценовой динамики между отдельными сырьевыми индексами.

Разработан инструментарий исследования влияния мировых сырьевых цен на основные макроэкономические показатели в странах-экспортерах природных ресурсов, а также аналитический аппарат исследования особенностей сырьевого бума, учитывающий нестабильность ожиданий, асимметрию зависимости от условий торговли кратко- и долгосрочного экономического роста, склонность к чрезмерным внешним заимствованиям, влияние качества институциональных факторов, а также возможности неинфляционного кратковременного «перегрева» экономики, который в дальнейшем предопределяет длительную инфляционную инерцию. Выявлены современные вызовы макрофинансовой стабильности в странах с сырьевой ориентацией. Обоснована целесообразность ограничения объемов внешних заимствований как главного «предохранителя» для хаотических реверсов платежного баланса и меры по увеличению внутренних сбережений, что позволит облегчить условия проведения стабилизационной политики в странах-экспортерах сырьевых ресурсов с низким уровнем дохода.

Исследованы и проанализированы проблемы имплементации политики ценовой стабильности и курсовой гибкости в условиях глобализации. Усовершенствован инструментарий анализа стабилизационной политики во время сырьевого цикла за счет расширения модели AD-AS с «зависимой» структурой совокупного предложения и совокупного спроса. Раскрыта методика исследования феномена «сырьевых» денежных единиц. Обоснован подход к сценарному анализу политики таргетирования инфляции в сырьевых экономиках, который позволяет сократить временной лаг между изменениями в монетарной политике и инфляцией и предусматривает снижение макроэкономических рисков, связанных с нестабильностью мировых цен на сырье. Предложен методический подход к стабилизационной политике в сырьевой экономике с низким доходом, основанный на согласованном использовании правил фискальной и монетарной политики в условиях гибкого курсообразования. Обоснована целесообразность политики привлечения инвестиций в несырьевой сектор экономики.

Разработана методология исследования трансформации макроэкономической политики Украины в условиях усиления процессов глобализации. С помощью портфельной модели с разной доходностью сырьевого и несырьевого секторов доказана невозможность автоматического улучшения качественной структуры экономики Украины и обоснована целесообразность стимулирования структурных изменений в пользу несырьевого сектора.

На основании рассчитанного индекса структурных изменений разработана методология оценки основных функциональных связей, учитывающий специфику экономики Украины, которая позволила концептуализировать содержание макроэкономической политики для трансформации сырьево-экспортной модели экономики Украины. Обоснованы институциональные рычаги структурных деформаций отечественной экономики. Сформулированы научно-прикладные основы оценки важности экономической свободы (на примере индекса Heritage Foundation) как средства улучшения структурных пропорций и стимулирования инвестиционного процесса в экономике с чрезмерным сырьевым сектором (вроде Украины). Эмпирически доказана целесообразность переориентации украинского экспорта на страны ЕС.

Ключевые слова: макроэкономическая политика, страны-экспортеры сырьевых ресурсов, сырьевой бум, стагнация сырьевых рынков, мировые цены на сырье, волатильность, монетарная политика, фискальная политика, обменный курс, прямые иностранные инвестиции, сальдо бюджета, сырьевой экспорт, несырьевой (технологический) экспорт.

SUMMARY

Nikonenko U. M. Transformation of macroeconomic policy of the commodity - exporting countries under the conditions of globalization - Qualification research work as a manuscript.

Dissertation on the receipt of the scientific degree of doctor of economic sciences on speciality 08.00.02 – World economy and international economic relations. – Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnytsia, 2019.

The dissertation is devoted to research of macroeconomic policy transformation of the commodity exporting countries, which is considered as a basis for theoretical elaboration and development of methodological foundations of stabilization policy in low-income commodity-rich countries under globalization.

The theoretical and applied dimensions of the globalization processes and the formation of the global economy have been studied, with a focus upon growing importance of commodity markets. Various aspects of theoretical and applied links between the openness and commodity exports have been analyzed. Methodological foundations of stabilization policy in commodity-rich economy have been established. Structural shifts in global demand and supply of primary resources have been identified. A comprehensive methodological approach to the analysis of global macroeconomic factors behind the dynamics of world prices for low-processed goods has been developed. The impact of financial market developments on the behavior of global commodity markets has been estimated empirically. A set of instrumental tools to study the impact of world commodity prices on major macroeconomic indicators in exporting countries of natural resources has been developed. Contemporary challenges to macro-financial stability in commodity-rich countries have been identified. The problems of price stability and exchange rate flexibility under conditions of globalization have been investigated and analyzed. The scope of fiscal policy goals in the commodity-exporting countries has been explored at length. The expediency of the policy of attracting foreign investments into the non-commodity sector of the economy has been elaborated. The methodology of research of transformation of macroeconomic policy of Ukraine under conditions of deeper globalization processes has been developed. The institutional factors behind structural deformations of the national economy have been scrutinized. The European integration priorities of the structural policy aimed at overcoming of Ukraine's commodity export dependency have been elaborated.

Keywords: macroeconomic policy, commodity-exporting countries, commodity boom, commodity market stagnation, world commodity prices, volatility, monetary policy, fiscal policy, exchange rate, foreign direct investment (FDI), budget balance, commodity exports, non-commodity (technological) exports.

НІКОНЕНКО УЛЯНА МИХАЙЛІВНА

**ТРАНСФОРМАЦІЯ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ
КРАЇН-ЕКСПОРТЕРІВ СИРОВИННИХ РЕСУРСІВ В УМОВАХ
ГЛОБАЛІЗАЦІЇ**

Спеціальність 08.00.02 – світове господарство
і міжнародні економічні відносини

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Підписано до друку 06.09.2019 р.
Формат 60×90/16. Папір офсетний.
Друк цифровий. Гарнітура Times New Roman.
Умов. друк. арк. 1,9
Тираж 100 прим.

Видавництво Тараса Сороки
79026, м. Львів, вул. Володимира Великого, 2
www.soroka.lviv.ua
Свідоцтво державного реєстру: серія ЛВ №17

Надруковано:
ФОП Сорока Т.Б.
