

## НАПРЯМИ ТРАНСФОРМАЦІЇ МОДЕЛІ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ КРАЇН ЦСЄ

*У статті досліджуються особливості передкризової моделі економічного зростання країн Центральної та Східної Європи. Проаналізовано фактори, які будуть впливати на посткризову модель економічного зростання у середньостроковій перспективі. Окреслено контури нової моделі економічного зростання країн регіону.*

**Ключові слова:** *регіон Центральної та Східної Європи, перехідна економіка, економічне зростання, глобальна фінансово-економічна криза.*

**Актуальність.** Криза 2008–2009 рр. начебто поставила крапку у швидкому економічному розвитку країн Центральної та Східної Європи. Сьогодні наслідки кризи долаються дуже повільно, але є надія, що економічний потенціал країн ЦСЄ допоможе відновити економічне зростання. Період оптимістичних очікувань, характерний для перших післякризових років, змінився розповсюдженням депресивних тенденцій. Значна інституційна інерція зумовила у переважній більшості країн регіону намагання відновити у післякризовий період старі, традиційні моделі розвитку, але це призвело до подальшого поширення стану депресивності. Наразі перебудова національних моделей економічного зростання має стати типовим явищем не тільки для перехідних економік країн ЦСЄ, але й розвинутих ринкових економік та економік країн, що розвиваються. Досить очевидно є потреба принципового оновлення джерел економічного зростання економік ЦСЄ, яке можливе на засадах нової моделі розвитку, адекватної змінам, що відбуваються у посткризовому світу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням проблем економічного зростання займалися багато вчених-економістів, як класики, так і сучасники. Слід виділити праці представників різних економічних шкіл: К. Маркса, Дж. С. Мілля, Р. Солоу, Р. Харррода, Є. Домара, С. Кузнеця, Р. Лукаса, М. Кондратьєва, П. Ромера, Я. Тінбергена, А. Тоффлера та багатьох інших.

У 90-ті рр. ХХ ст. на перше місце вийшли проблеми подолання спаду виробництва та досягнення макроекономічної стабілізації. Однак на початку ХХІ ст. у зв'язку з поживленням економіки в постсоціалістичних країнах зросла кількість досліджень, присвячених економічному зростанню.

Серйозні корективи до думок щодо визначення джерел та факторів економічного зростання в умовах перехідної економіки внесли такі українські вчені, як І. Лукинов, В. Геєць, А. Чухно, А. Гальчинський, С. Кіреєв, А. Гриценко.

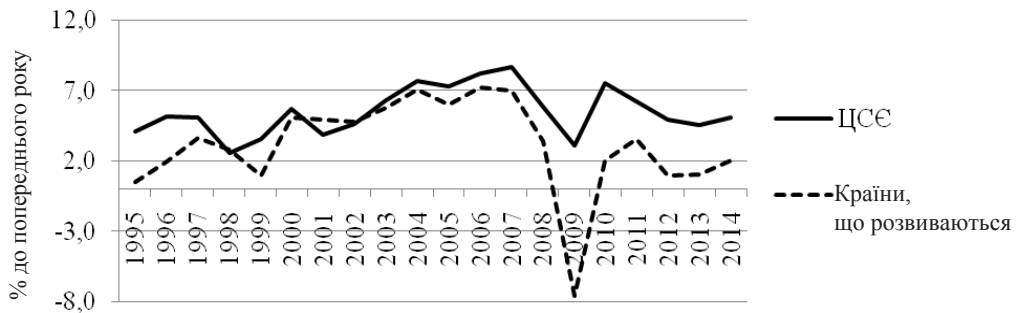
Щодо перехідної економіки країн регіону ЦСЄ, багато аспектів цієї теми набули широкого висвітлення в економічній літературі, перш за все, це дослідження, що стосуються проблем економічного зростання в окремих економіках регіону [1–4], передусім економіках Центральної Європи. Виходячи з цього, дослідження джерел та факторів економічного зростання перехідної економіки регіону ЦСЄ не є достатнім.

**Мета і завдання.** Метою статті є дослідження еволюції післякризової моделі економічного зростання країн ЦСЄ в умовах поширення депресивних тенденцій, оцінка ризиків та перспектив подальшої економічної динаміки та формулювання основних

характеристик та орієнтирів побудови нової моделі економічного зростання для країн регіону.

**Основна частина.** Майже у всіх країнах Центральної та Східної Європи (ЦСЄ), за винятком Росії і України, починаючи з 1995 р., спостерігалось значне економічне зростання. І якщо протягом перших 10 років після завершення епохи централізованого планування його не можна було назвати рекордним (воно залишалося на середньому рівні згідно зі стандартами ринків, що розвиваються), то, починаючи з 2000 р. і до появи глобальної фінансово-економічної кризи, темпи зростання більшості країн регіону значно перевищували середній показник для всіх країн з ринками, що розвиваються. Так Литва, Латвія і Естонія входили до п'ятірки найбільш швидкозростаючих ринків цієї групи (рис. 1).

Однак оцінити реальну продуктивність економік ЦСЄ, особливо на початкових етапах переходу до ринку, доволі складно у зв'язку з одночасною дією декількох супутніх чинників. По-перше, швидке зростання із середини 90-х рр. мало відновлювальний характер після катастрофічного падіння виробництва початку 90-х рр. По-друге, якісне поліпшення інфраструктурних та інституційних показників на наступних етапах сприяло посиленню потенціалу наздоганяючого розвитку. Нарешті, швидкі темпи зростання регіону у фазі підйому частково можуть бути пояснені глобальними тенденціями, що склалися на той момент і були сприятливими для країн, що розвиваються.



\*Білорусь, Болгарія, Естонія, Латвія, Литва, Естонія, Польща, Росія, Румунія, Сербія, Словаччина, Словенія, Угорщина, Україна, Чехія

Рис. 1. Темпи зростання ВВП у країнах ЦСЄ порівняно з країнами, що розвиваються

Необхідно відзначити, що продуктивність праці у країнах ЦСЄ збільшилася майже у два рази у період з 1995 по 2008 рр. Однак, незважаючи на те, що на сучасному етапі розвитку регіону продуктивність праці суттєво перевищує аналогічний показник в інших регіонах, що розвиваються, вона залишається майже вдвічі меншою порівняно з країнами Західної Європи.

Аналіз даних по країнах регіону у період 2000–2007 рр. показує, що показник близький до відповідних коефіцієнтів нових індустріальних країн і традиційно нижчий за показники розвинутих країн [1; 5; 6]. У більшості країн регіону в останні роки перед кризою 2008 р. показник навіть наблизився до ідеального значення (хоча норма нагромадження капіталу у країнах третьої групи і була трохи нижче, ніж того вимагали темпи зростання виробництва). Що стосується країн другої і п'ятої груп, які є найбільш розвинутими економіками досліджуваного регіону, то тут показники дещо вище, що цілком зрозуміло. У цілому можна стверджувати, що інвестиційний потенціал регіону далекий від свого вичерпання, і капіталовкладення продовжують залишатися високоєфективними на макрорівні. Порівняльний факторний аналіз джерел економічного зростання у різних регіонах світу, проведений в 2008 р. Світовим банком, показав, що передкризове економічне зростання у регіоні переважно було обумовлено суттєвим

збільшенням сукупної факторної продуктивності (СФП), яка була вдвічі більше, ніж в інших групах країн з ринками, що розвиваються. Згідно з розрахунками експертів Світового банку протягом 1999–2005 рр. темпи зростання СФП у досліджуваних країнах були вище, ніж у будь-якому іншому регіоні світу, за винятком Китаю, і саме зростання СФП склало близько 80% від загального зростання виробництва [3].

Таким чином, у деяких аспектах передкризова модель економічного зростання ЦСЄ дещо відрізнялася від традиційної моделі економічного зростання країн з ринками, що розвиваються. Так, однією з особливостей економічного розвитку більшості країн ЦСЄ протягом 1995–2002 рр. є той факт, що відносно швидке зростання обсягів виробництва (в середньому 4% на рік) відбувалося на тлі масового скорочення робочої сили. Рівень зайнятості, який був відносно високим за мірками країн, що розвиваються, наприкінці 80-х рр., знизився до рекордно низьких показників у 90-х рр. і продовжував знижуватися у багатьох країнах регіону аж до середини першого десятиліття ХХ ст.

Незначний внесок робочої сили у забезпечення зростання обсягів виробництва пояснюється факторами попиту і пропозиції на ринку праці. Еміграція працездатного населення, зниження рівня зайнятості та зростання рівня безробіття, а також скорочення чисельності населення є факторами, які знижують забезпеченість робочою силою, що негативно позначається на вагомості трудового внеску у загальне зростання виробництва.

Рівень зайнятості у країнах Східної Європи в цілому вищий за ЄС-10, проте значна кількість робочих місць у цих країнах припадає на низьковиробничу сферу. Крім того, ситуація ускладнюється негнучкістю ринку праці та системи вищої освіти.

Ще однією особливістю економічного розвитку регіону є відносно низький рівень внутрішніх заощаджень, який повністю покривався за рахунок імпорту капіталу (особливо у Прибалтійських країнах). Тим не менш, внесок капіталу у динаміку ВВП залишався порівняно невеликим – в середньому менший, ніж у швидкозростаючих азіатських країнах, хоча й більший, ніж у Латинській Америці.

Незначний вклад основного капіталу в забезпечення економічного зростання у країнах Східної Європи частково обумовлений реструктуризацією корпоративного сектору (в ході якої вибуття запасів старого капіталу випереджало надходження нового), а також неефективністю і незначним рівнем інвестицій у нові види капіталу. Так, наприклад, у Росії внесок інформаційно-комунікаційних технологій (ІКТ) у зростання продуктивності праці склав лише 10%, в той час як у країнах ЄС-15 – близько 45%, а у США – більш 70%. У країнах ЄС-10 більша частина інвестицій була спрямована на розвиток ІКТ, і в деяких країнах (Чехії, Польщі, Словенії, Словаччині) роль ІКТ у підвищенні продуктивності була навіть значнішою, ніж в ЄС-15. Однак високий рівень амортизаційних відрахувань і відносно (порівняно з країнами ЄС-15) слабке інфраструктурне забезпечення не могли сприяти підвищенню ролі накопичення капіталу у забезпеченні економічного зростання, навіть незважаючи на значні темпи зростання інвестицій [7, с. 9].

Проведений нами аналіз дозволяє окреслити дві групи факторів, які будуть впливати на посткризову модель економічного зростання у середньостроковій перспективі: внутрішньосистемні, обумовлені зміною моделей поведінки економічних суб'єктів у зв'язку з необхідністю адаптуватися до нових умов, і зовнішні, зумовлені змінами у глобальній економічній системі. Зупинимося детальніше на кожній групі факторів.

У короткостроковій перспективі вирішальне значення, ймовірно, матимуть внутрішньосистемні зміни, які почнуться з перетворень на фінансовому ринку. Регіон протягом останніх років був чистим імпортером капіталу, з часткою іноземного капіталу у ВВП, що набагато перевищувала аналогічний показник в інших країнах з ринками, що формуються. У ряді країн регіону спостерігалось значне зростання кредитування приватного сектора, що призвело до зростання заборгованості. У результаті кризи вплив іноземного капіталу різко сповільнився, а доступ до кредитних ресурсів скоро-

тився. Наслідком цього став делеверидж приватного сектора. Однак явний делеверидж бізнесу і домогосподарств був частково компенсований різким зростанням державного боргу. Якщо у 2008 р. середньорегіональна частка державного боргу у ВВП становила близько 25%, то у 2009 р. – 33, а 2010 р. – вже близько 37%.

У цілому економіка Центральної та Східної Європи протягом 1995–2009 рр. не демонструвала ознак значного припливу кредитних ресурсів, який би істотно випереджав приплив прямих іноземних інвестицій (хоча у деяких Балканських країнах, наприклад, Болгарії та Румунії, у зазначений період спостерігалось різке збільшення як чистого припливу ПІІ, так і позикових коштів). Однак цього не можна сказати про Прибалтійські країни та Україну, де приплив кредитних ресурсів протягом зазначеного періоду значно перевищував сумарний приплив прямих та портфельних інвестицій.

Криза виявила значні прорахунки і помилки сприйняття дефолтних ризиків домогосподарств і підприємств, а також ризиків щодо вартості активів і оцінок балансових позицій деяких значних учасників фінансових ринків в умовах господарської діяльності, що змінилися.

Зміна сприйняття ризиків на фінансовому ринку на рівні масової свідомості, ймовірно, призведе до переосмислення проблеми і оцінки державного боргу.

Очевидним також є той факт, що сприйняття ризиків навряд чи повернеться до передкризового рівня у середньостроковій перспективі. Різке загострення сприйняття ризиків, що стало наслідком кризи, означає більш жорсткі умови кредитування як на національному, так і на глобальному рівнях. Більш обережна політика запозичення буде також наслідком погіршення балансових позицій банків і домогосподарств. Таким чином, одним з найбільш важливих результатів глобальної економічної кризи є той факт, що країнам з перехідними і «наздоганяючими» економіками доведеться пристосовуватися до більш жорстких умов як внутрішнього, так і зовнішнього фінансування.

У зв'язку з цим особливої актуальності набуває і проблема залучення і якісного використання ПІІ. Залежність економік регіону від імпорту ПІІ була, на думку багатьох експертів, одним з ключових чинників вразливості регіону під час кризи.

Слід відзначити, що ще одним ймовірним підсумком глобальної економічної кризи стане зміна моделі ощадно-інвестиційного поведінки домогосподарств. Поточне і подальше погіршення фінансових позицій домогосподарств може призвести до зростання норми заощаджень домогосподарств і тенденції до накопичення, що, в свою чергу, призведе до підвищення загальної норми валових внутрішніх заощаджень у більшості країн регіону (рис. 2).

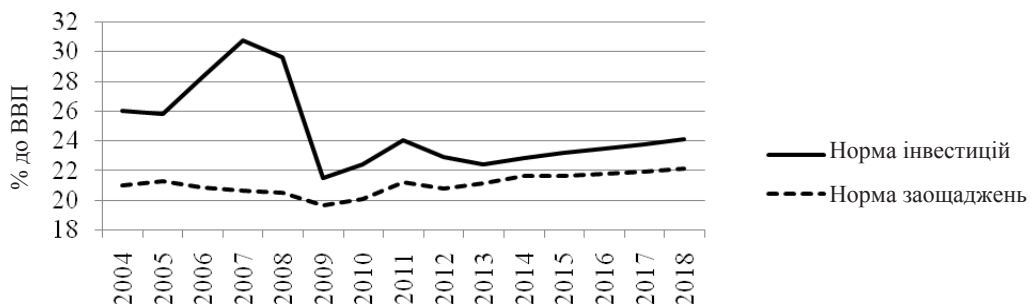


Рис. 2. Норма інвестицій та заощаджень у регіоні ЦСЄ (2013-2018 рр. – прогнозні дані МФВ)

Україна є єдиною країною в досліджуваному регіоні, де норма заощаджень знизилась до рекордно низьких показників (рис. 3).

У багатьох інших країнах регіону (Латвія, Литва, Сербія, Румунія, Хорватія), високий рівень заборгованості домогосподарств виступив як фактор, що загострює глибину кризи [8, с. 67; 9, с. 67]. В інших країнах, наприклад Угорщині, Білорусі, Польщі

рівень споживчої заборгованості був не таким високим, проте глибока девальвація національних валют призвела до різкого зростання заборгованості сімей, які взяли кредити в іноземній валюті. У результаті цих фінансових труднощів певна частина домашніх господарств буде змушена реструктурувати кредити і більше покладатися на власні джерела доходу, що передбачає більш високий рівень заощаджень. Інші сім'ї добровільно скоротять частку позикових коштів в особистому доході у зв'язку з тим, що скорочення очікуваних доходів означає зниження рівня накопиченого багатства у довгостроковій перспективі. Все це вказує на потенційно можливе зростання норми заощаджень домогосподарств у середньостроковій перспективі у країнах досліджуваного регіону.

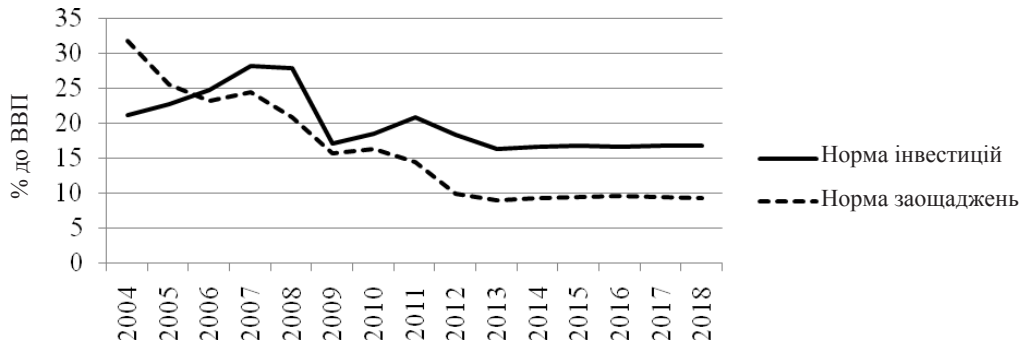


Рис. 3. Норма інвестицій і норма заощаджень в Україні (2013-2018 рр. – прогнозні дані МФВ)

І, нарешті, ще одним внутрішньосистемним фактором, який вплине на посткризову модель зростання у регіоні, стане подальше погіршення фінансових позицій держав. Стійкість фінансових позицій держав, що спостерігалася у період високих темпів зростання, різко похитнулася у ході кризи. Більшість країн ЦСЄ (за винятком Угорщини) входили у кризу з відносно низьким рівнем державного боргу, і уряди не відчували особливих труднощів з його обслуговуванням через прийнятні процентні ставки і впевненість у високих темпах економічного зростання. Однак фінансові позиції регіону значно погіршилися під час кризи: з одного боку, зниження доходів призвело до скорочення податкових надходжень до бюджету, з іншого – рецесія змусила уряди більшості країн збільшити витрати. Крім того, девальвація національних валют, хоча й мала тимчасовий характер, все ж призвела до зростання показника відношення державного боргу до ВВП у всіх країнах регіону, в тому числі Україні. У багатьох країнах (особливо країнах з низьким кредитним рейтингом) збільшилась заборгованість перед МФВ.

У такій ситуації можливі два варіанти впливу податково-бюджетної політики на середньо- і короткострокові перспективи зростання у країнах регіону. Варіант позитивного прогнозу полягає в тому, що викликані кризою бюджетні обмеження можуть сприяти раціоналізації державних витрат. Це може знайти відображення у реформуванні програм видатків на соціальні потреби з метою надання їм більш цільового характеру та підвищення ефективності адміністративних процедур. Більш того, уряди можуть перенаправити ресурси на програми витрат, що стимулюють зростання. Однак скорочення бюджетних витрат може означати і скорочення державних інвестицій до рівня, необхідного для підтримки існуючих програм, але недостатнього для їх реформування.

Розглянемо другу групу факторів, що модифікують модель посткризового зростання у країнах ЦСЄ. Вони пов'язані зі зміною зовнішніх умов і будуть діяти у довгостроковій перспективі.



Перш за все це понижувальна тенденція зростання основних європейських експортних ринків. Проблема довгострокового впливу кризи на перспективи зростання актуальна не тільки для Центральної та Східної Європи, але й для Західної Європи. Негативні тенденції на західноєвропейських ринках стануть фактором, який гальмує зростання у ЦСЄ. Що стосується України, то частка ЄС в її експорті та імпорті є мінімальною серед всіх країн регіону (25,4 і 31,4% відповідно у 2010 р.). Однак європейський вектор розвитку країни безпосередньо залежить від стабільності на європейських ринках.

Як уже зазначалося вище, висока експортозалежність країн ЦСЄ, на думку багатьох експертів, є одним з ключових факторів вразливості регіону перед обличчям кризи. Так, наприклад, у 2007 р. частка експорту у ВВП Чехії, Словаччини, Словенії, Угорщини перевищувала 70%. Ситуація ускладнилася тим, що частково виробництво експортної продукції у цих країнах зосереджено у циклічних галузях (автомобілебудування, електроніка). Така висока залежність від експорту дійсно стала однією з основних причин рецесії у цих країнах і по праву розглядалася як «структурна слабкість» економіки. Однак для малої відкритої економіки зміна зовнішніх умов її функціонування завжди тягне за собою необхідність макроекономічного коригування. І якщо у такій економіці збільшується експорт внаслідок зростання попиту на національні товари з-за кордону або зростання конкурентоспроможності національного експортного сектора (а не фінансується за рахунок зовнішнього боргу, як у багатьох країнах ЦСЄ), то більш високий рівень доходів від збільшення експорту призводить до підвищення рівня національного доходу, що дозволяє витратити більше коштів на заощадження та імпорт.

Ще одним фактором, що вплине на посткризову модель зростання регіону ЦСЄ, є необхідність реформування фінансової архітектури на національному, європейському і глобальному рівнях [10, с. 16; 11, с. 5].

Досвід вивчення кризи показав, що країни ЦСЄ виявилися дуже вразливими до нестабільності і шоків на світових фінансових ринках, що, врешті, стало причиною несподівано глибокої рецесії країн регіону. Удосконалення та зміна фінансової архітектури, найімовірніше, буде йти у напрямі зміцнення капітальної бази кредитної організації та експансії, а також розширення прав і можливостей регулюючих органів здійснювати моніторинг макроекономічної стабільності фінансових (зокрема банківських) установ [12].

Зміни у державному регулюванні фінансових систем мають здійснити позитивний вплив на процеси економічного зростання у регіоні, оскільки слабкий контроль внутрішніх регулюючих органів, зокрема за транскордонними операціями на фінансових ринках у недавньому минулому, призвів до перегріву економік, надмірної кредитної експансії і виникнення фінансових міхурів. Будь-які реформи, спрямовані на регулювання транскордонних фінансових потоків, якісно змінять рівень фінансового посередництва у регіоні.

Ще одним зовнішнім фактором модифікації моделі зростання країн ЦСЄ є переосмислення перспектив вступу до Єврозони. Досвід кризи, зокрема той факт, що серйозні дисбаланси зовнішніх рахунків і надмірна кредитна експансія стали каталізатором кризових процесів у регіоні, породив думку, що країни ЦСЄ, які не є членами Європейської валютної системи (ЄВС), дійсно дуже вразливі до фінансових шоків. У свою чергу, всередині Євросистеми закріпилася впевненість у тому, що занадто швидке розширення Єврогрупи може похитнути її фінансову стабільність.

Що стосується самих країн регіону, валютні системи яких зазнали дестабілізації у ході кризи, то вони продемонстрували двояку реакцію. Деякі потенційні члени Єврозони (Балтика, деякі Балканські країни) спробували одержати членство так швидко, як це можливо, з метою відновлення фінансової та грошової стабільності. Ряд інших країн, переважно з гнучким режимом валютного курсу, опинившись у більш вигідній позиції під час кризи, зміцнилися в думці, що передчасна відмова від своєї валюти позбавляє економіку важливого інструменту поглинання шоків.

Таким чином, сьогодні ймовірність залучення до ЄВС для потенційних членів різна, і слід очікувати посилення вимог щодо вступу в Єврозону.

Підіб'ємо підсумки: у середньостроковій перспективі вплив економічної кризи на країни ЦСЄ буде проявлятися у більш жорстких внутрішніх і зовнішніх умовах фінансування, скороченні частки позикових коштів у приватному секторі та підвищенні норми заощаджень сектора домашніх господарств, а також у загостренні проблеми заборгованості державного сектора і підвищенні необхідності реформування програм державних витрат. У довгостроковій перспективі на модель зростання у ЦСЄ вплинуть понижувальна тенденція зростання основних європейських експортних ринків, реформи фінансової архітектури і переосмислення перспектив входження до Єврозони деяких країн регіону.

Що стосується традиційно згадуваних факторів вразливості економік регіону до кризового шоку, то проведені дослідження дозволяють сформулювати такі висновки:

1) фактором ризику є не стільки велика частка експорту у ВВП, скільки концентрація експортного виробництва у циклічних секторах і його слабка географічна диверсифікація у деяких країнах. Також важливе значення мають джерело фінансування експорту і ступінь покриття імпорту експортом;

2) фактором ризику є не стільки велика частка ПІІ у ВВП, скільки їх необдумані ірраціональна структура;

3) фактором ризику є не стільки зростання приватного кредитування, скільки галузева спрямованість кредитів: як і у випадку з ПІІ, фактор спрямованості виявляється вирішальним для кредитного фінансування (на що були використані кредити: на споживання, як в Естонії, Литві та Україні, інвестиції, як у Польщі, Чехії, Словаччини, Словенії або фінансування високого бюджетного дефіциту, як в Угорщині). Крім того, особливу увагу, на наш погляд, слід звернути на характер і величину розриву між рівнями інвестицій та заощаджень у різних групах країн.

Відносно високий рівень наділеності людським капіталом і значний потенціал наздоганяючого зростання, характерні для передкризового періоду, не втратять свого значення і надалі, формуючи базу для посткризової моделі економічного зростання регіону ЦСЄ. З іншого боку, деякі серйозні структурні слабкості країн регіону не зникли, і політичні помилки, які були зроблені у галузі фінансової, грошово-кредитної і податково-бюджетної політики у передкризові роки, можуть гальмувати процеси зростання.

Незважаючи на наявність багатьох спільних рис в економіках країн ЦСЄ, говорити про універсальні проблеми посткризового зростання, що стоять сьогодні перед різними країнами регіону, на наш погляд, неправомірно, і усі пропозиції та рекомендації щодо перегляду передкризової моделі зростання повинні враховувати ці розбіжності. Однак, безсумнівно, наявність схожих рис, визначених загальними передумовами виділення цих економік в єдиний об'єкт дослідження, дозволяє узагальнити особливості економічного розвитку цих країн і позначити контури нової моделі економічного зростання регіону (рис. 4).

**Висновки.** Передкризове економічне зростання у країнах ЦСЄ було переважно обумовлене зростанням сукупної факторної продуктивності, яка була вдвічі більшою, ніж в інших країнах з ринками, що розвиваються. Внесок праці та капіталу у забезпечення економічного зростання країн ЦСЄ був відносно малим.

У середньостроковій перспективі на модель зростання у регіоні ЦСЄ будуть впливати дві групи факторів: внутрішньосистемні, обумовлені зміною моделей поведінки економічних суб'єктів у зв'язку з необхідністю адаптуватися до нових умов (більш жорсткі умови кредитування, зміна сприйняття ризиків на фінансовому ринку, необхідність подолання проблеми державного боргу, зміна моделі ощадно-інвестиційної поведінки домогосподарств) і зовнішні, зумовлені змінами у глобальній економічній системі (понижувальна тенденція зростання основних європейських ринків, необхідність реформування глобальної фінансової архітектури, переосмислення перспектив входження до Єврозони).

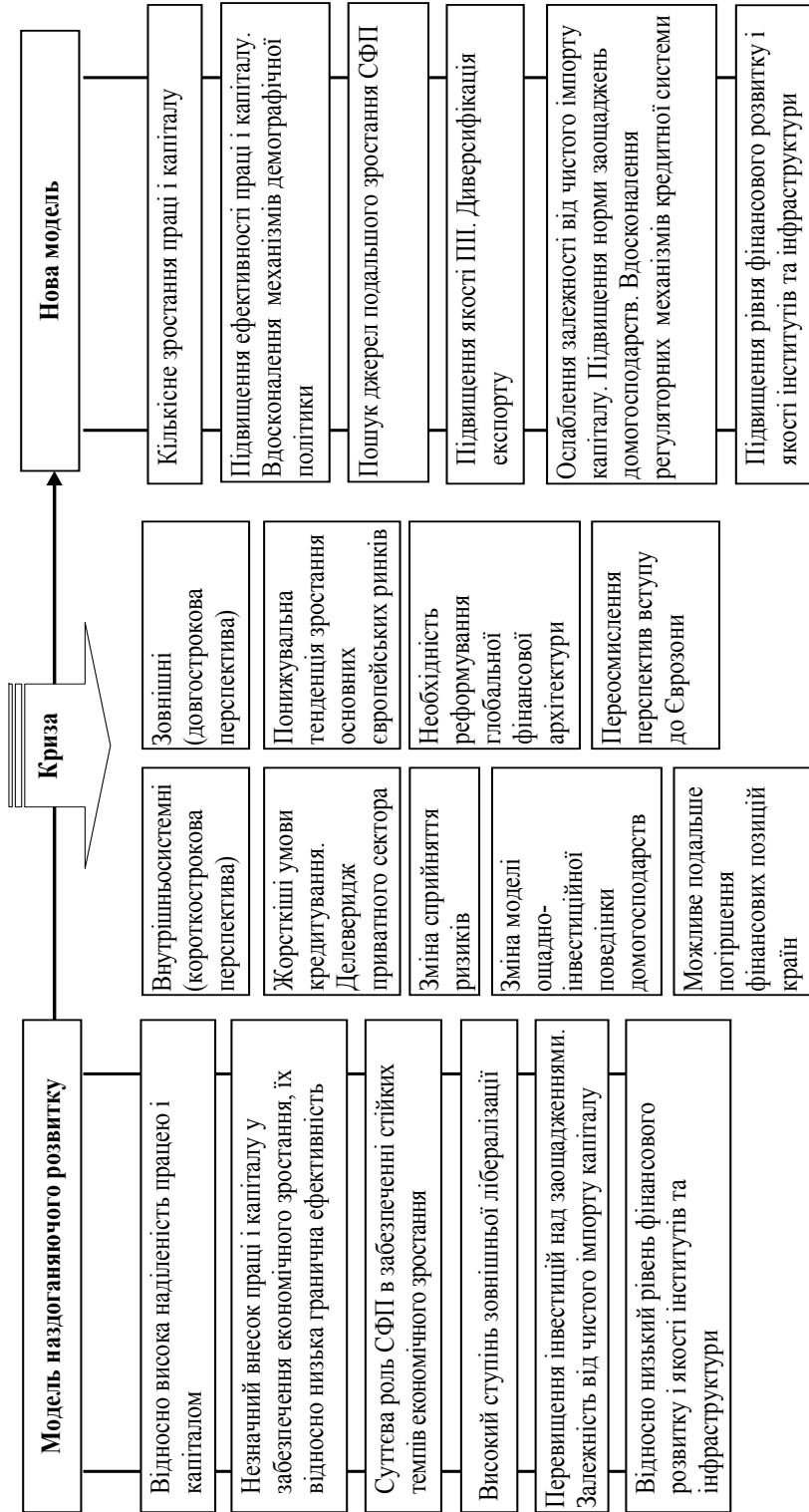


Рис. 4. Трансформація моделі економічного зростання країн ЦСЄ



Факторами вразливості економіки регіону є: не стільки велика частка експорту у ВВП, скільки концентрація експортного виробництва у циклічних секторах і його слабка географічна диверсифікація у деяких країнах регіону; не стільки велика частка ПІІ у ВВП, скільки їх необдумана ірраціональна структура; не стільки зростання приватного кредитування, скільки галузева спрямованість кредитів і величина розриву між рівнями інвестицій та заощаджень.

### Список використаних джерел

1. Canga C. Total Factor Productivity Growth in Turkey, CEE Countries and EU-15 / Canan Canga, A. İbrahim Gur, Meryem Ofiaz, Husnu Tekin [Електронний ресурс]: публікація Управління Державного казначейства Туреччини. – Режим доступу : <http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/pdf>
2. Jan Babecky J. Structural Reforms and Growth in Transition: A Meta-Analysis, Working Papers IES 2013/14 / J. Jan Babecky, T. Havranek // Charles University Prague, Faculty of Social Sciences, Institute of Economic Studies, revised Oct 2013.
3. Unleashing prosperity: productivity growth in Eastern Europe and the former Soviet Union [Електронний ресурс]: публікація Світового банку. – Режим доступу: [http://siteresources.worldbank.org/ECAEXT/Resources/publications/4547631207689717401/Final\\_Overview.pdf](http://siteresources.worldbank.org/ECAEXT/Resources/publications/4547631207689717401/Final_Overview.pdf)
4. Fiscal policy and economic growth: lessons for Eastern Europe and Central Asia / edited by Cheryl Gray, Tracey Lane, Aristomene Varoudakis. – Washington, DC: World Bank, 2007. – 413 p.
5. Гуриев С. Экономический механизм сырьевой модели развития / С. Гуриев, А. Плеханов, К. Сонин // Вопросы экономики. – 2010. – № 3. – С. 4–23.
6. Asheghian PP. Determinants of economic growth in the United States. The role of foreign direct investment / PP. Asheghian // The international trade journal. – 2004. – № 1. – P. 63–83.
7. Шатин А.Ю. К вопросу о содержании и факторах экономического роста в контексте эволюции государственного и частного секторов / А.Ю. Шатин // Вестник Челябинского государственного университета. – 2006. – № 1. – С. 1–20.
8. Довбняк Т.Ф. Циклічність української економіки в 2000–2008 роках / Т.Ф. Довбняк // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 1 (91). – С. 65–72.
9. Гець В.М. Розгортання фінансово-економічної кризи в Україні у 2009 році: негативні наслідки та засоби їх пом'якшення / В.М. Гець. – К. : Ін-т економіки та прогнозування НАН України, 2009. – 159 с.
10. Данилов Ю. Финансовая архитектура посткризисного мира: эффективность и/или справедливость / Ю. Данилов, В. Седнев, Е. Шипова // Вопросы экономики. – 2009. – № 11. – С. 4–18.
11. Ramalho R. How Are Firms in Eastern and Central Europe Reacting to the Financial Crisis? / Rita Ramalho, Jorge Rodriguez-Meza, Judy Yang // Enterprise note. – 2009. – № 8. – 8 p. [Електронний ресурс]: Financial Crisis Survey/Enterprise Surveys. – Режим доступу: <http://www-wds.worldbank.org/>
12. Луняков О.В. Генезис понятий «финансовая нестабильность» и «финансовая хрупкость» в контексте мировых финансовых кризисов / О.В. Луняков // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2. – С. 182–185.

*В статье исследуются особенности предкризисной модели экономического роста стран Центральной и Восточной Европы. Проанализированы факторы, которые будут влиять на посткризисную модель экономического роста в среднесрочной перспективе. Определены контуры новой модели экономического роста стран региона.*

**Ключевые слова:** регион Центральной и Восточной Европы, переходная экономика, экономический рост, глобальный финансово-экономический кризис.

*The article examines the peculiarities of the pre-crisis model of economic growth in Central and Eastern Europe. The author has investigated factors that will affect the post-crisis model of economic growth in the medium run and outlined the new model of economic growth in the region.*

**Key words:** Central and Eastern European region, transition economy, economic growth, the global financial and economic crisis.

Одержано 4.03.2014.