

## **ІНВЕСТИЦІЙНІ ЧИННИКИ ЕКОНОМІЧНОЇ ДИНАМІКИ УКРАЇНИ: ВИКЛИКИ ПОСТКРИЗОВОГО ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ**

Поточна фінансово-економічна криза, виконуючи свою оновлюючу функцію, засвідчила ряд структурних проблем економічного зростання економік країн світу. Вони зумовили низьку адаптивність національних економік до кризових тенденцій та фактично посилювали інтенсивність їх впливу. Адже, як зазначають фахівці МВФ, криза поставила перед розробниками економічної політики подвійний виклик. З одного боку, постала необхідність розробки й упровадження макроекономічної та фінансової політик в умовах, у яких ефективність традиційних заходів економічної політики не може вважатися доведеною. Водночас другий виклик пов'язаний із поступовим переходом від заходів короткострокової підтримки до спрямування зусиль на подолання серйозних і широкомасштабних структурних вад економіки, виявлених кризою [1]. У цьому контексті виявлення можливостей удосконалення відтворювальних процесів у вітчизняній економіці й упровадження дієвих заходів подолання депресійних тенденцій потребує заходів довгострокового характеру, спроможних трансформувати чинники конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Одними із ключових поміж них є заходи інвестиційної політики, ефективність і спрямованість яких визначатиме спроможність економіки вийти „за межі” сформованої моделі конкурентоспроможності.

Пріоритетність заходів державної економічної політики щодо використання потенціалу інвестиційних чинників відновлення економічного зростання в посткризовий період і забезпечення структурного реформування економіки знаходить підтримку у значній кількості досліджень, зокрема В.

Архангельського, В. Новицького, Л. Федулової, А. Чухна, М. Айгінгера [2-6], а також експертів ОЕСР та ЮНКТАД [7-9]. Надання тенденціям економічного поживлення інвестиційного вектору, який спроможний закласти підвалини стійкого довгострокового економічного зростання, потребує цілеспрямованої інвестиційної політики, яка б сприяла зміцненню процесів генерування інвестиційних ресурсів в Україні, концентрації їх використання на пріоритетах, які сприяють максимально ефективній модернізації економіки відповідно до викликів, які постають у післякризовий період у світовій економіці, збільшенню частки інвестиційного спрямування наявних доходів суб'єктів господарювання, громадян, держави. Як зазначають фахівці ОЕСР, „криза не повинна зашкодити становленню рушіїв довгострокового зростання, вона натомість має бути використана як трамплін для прискорення структурних змін ... Неспроможність здійснити це може призвести лише до тимчасового відновлення, оскільки макроекономічні та структурні підвалини поточного спаду залишаться незачеплені” [9, 5].

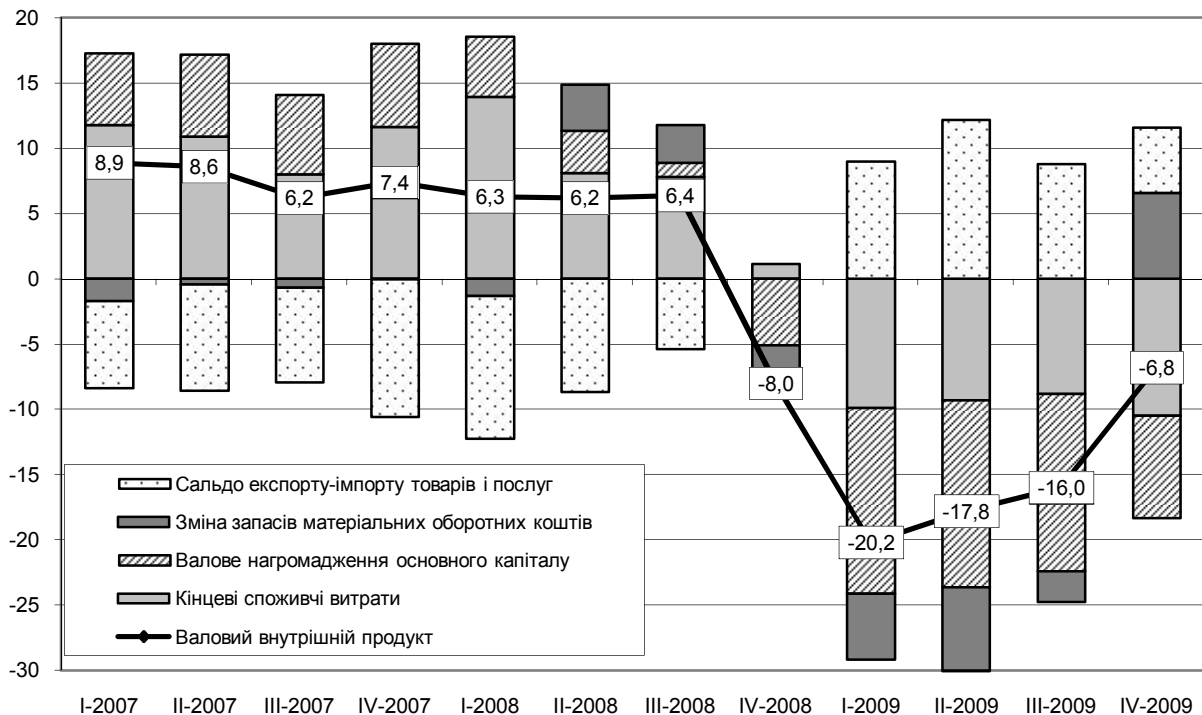
В умовах нестійкої інвестиційної динаміки в Україні зберігаються системні диспропорції, які суттєво обмежують перспективи її зростання в довгостроковому періоді, формують значні ризики й обмеження для зміцнення конкурентоспроможності економіки. Накопичені структурні й інституційні суперечності інвестиційної динаміки у промисловості України засвідчили її значний прокризовий характер, відтворення в довгостроковій перспективі чинників, які, власне, і зумовили гостру реакцію економіки

на ризику економічного спаду. Це, зокрема, низькотехнологічний характер економіки при значній зорієнтованості її вагомій частини на зовнішній попит, першочергова орієнтація більшості вітчизняних виробників на цінову конкуренцію, неперіоритетність інноваційного напрямку розвитку при низькому рівні технологічного оновлення промислового виробництва тощо. Розгортання кризових тенденцій сформувало зростання невизначеності щодо економічних перспектив суб'єктів господарювання, що знайшло відображення у значній інтенсивності реакції з боку інвестиційних очікувань. При цьому найбільш негативна динаміка інвестицій зафіксована в галузях із тривалим технологічним циклом.

*Динаміка інвестиційного чинника економічного зростання.* Кризові явища світової та вітчизняної економіки не могли не позначитися на розвитку інвестиційних процесів у національній економіці. Підсумки інвестиційної діяльності у 2009 р. засвідчили її значне скорочення, рівень якого перевищує негативну динаміку виробництва фактично в

усіх видах економічної діяльності. Падіння інвестиційної активності у 2009 р. стало одним із потужних джерел економічного спаду у промисловості України.

Погіршення очікувань суб'єктів господарювання щодо найближчих перспектив економічного зростання, з одного боку, а також суттєве погіршення умов доступу до зовнішнього фінансування та зростання його вартості – з іншого, зумовили суттєві обмеження для активізації інвестиційних процесів і сформували чітко виражені стагнаційні тенденції в інвестиційній сфері. Підвищення ризиків в економіці України обумовило значне сповільнення інвестиційних процесів. Інвестиції в основний капітал за підсумками 2009 р. були на 41,5% нижчими від рівня 2008 р. Збереження негативного внеску у приріст ВВП з боку валового нагромадження основного капіталу п'ять кварталів поспіль (рис. 1) засвідчило збереження депресивних тенденцій і песимізму економічних суб'єктів щодо швидкого відновлення позитивної економічної динаміки.



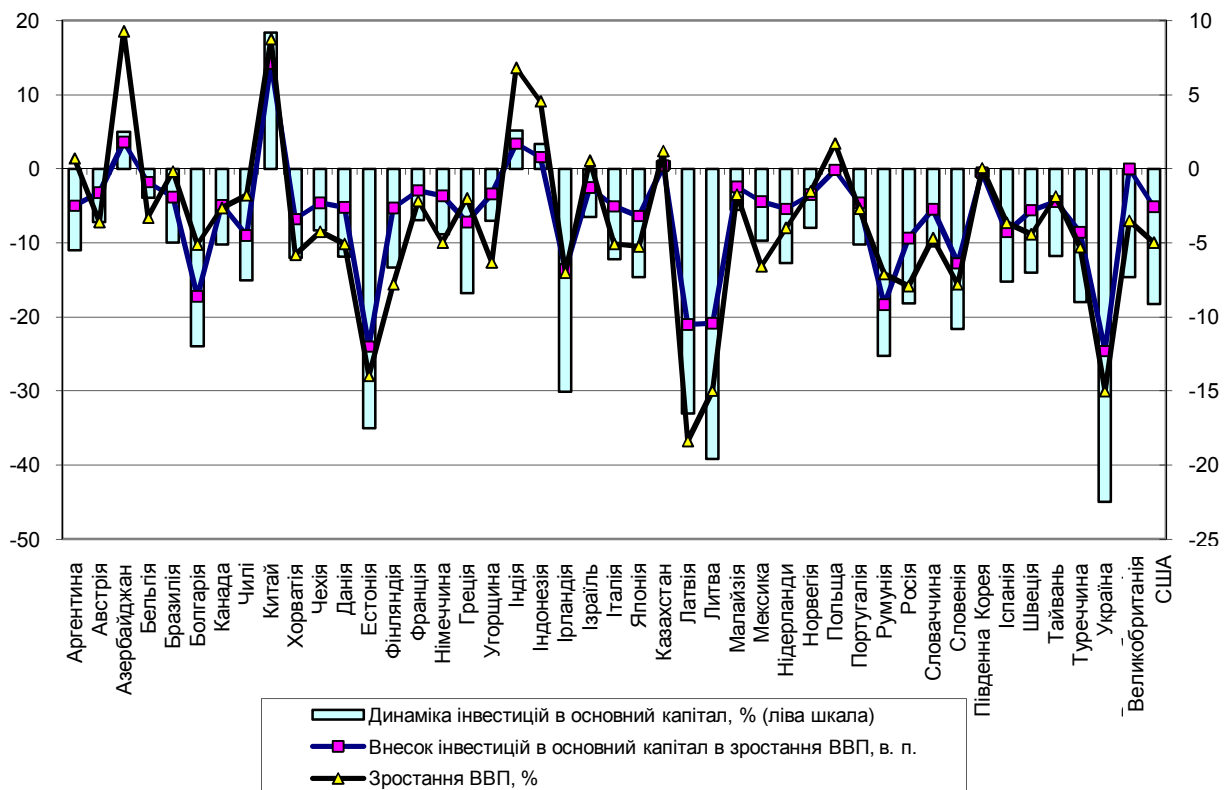
Джерело: розраховано за даними Держкомстату.

Рис. 1. Внесок окремих складових у динаміку ВВП у 2007-2009 рр., в.п.

Негативна динаміка інвестиційних процесів у країні стала, за нашими розрахунками, основним джерелом депресивних тенденцій в економіці. Непевність перспектив відновлення світового та внутрішнього попиту, погіршення власного фінансового становища й різке скорочення динаміки банківського кредитування змусили скоротити виробничі плани підприємств і відстрочити інвестиційні проекти. Валове нагромадження основного капіталу забезпечило понад 14 в.п. падіння ВВП у перші три квартали 2009 р. і майже 8 в.п. в останньому. При цьому падіння валового нагромадження основного капіталу лише в останньому кварталі року зменшилося до 29,9% порівняно з 49-54% у I-III кварталах року. Утім ця тенденція є не

свідченням поживлення інвестиційної динаміки, а наслідком статистичного ефекту низької бази порівняння останнього кварталу 2008 р. Порівняно з IV кварталом 2007 р. рівень інвестицій в основний капітал в останньому кварталі 2009 р. був меншим на 57,9%.

Інвестиційна динаміка української економіки в період кризи була однією з найгірших у міжнародному порівнянні. Так, серед країн СНД у 2009 р. зростання інвестицій в основний капітал продемонстрували Азербайджан – 5,0%, Казахстан – 1,0%. Крім того, падіння інвестиційної діяльності в Україні у 2009 р. було значно більшим, ніж у розвинених країнах ЄС та ОЕСР (рис. 2).



Джерело: розраховано за даними Держкомстату і EIU Database.

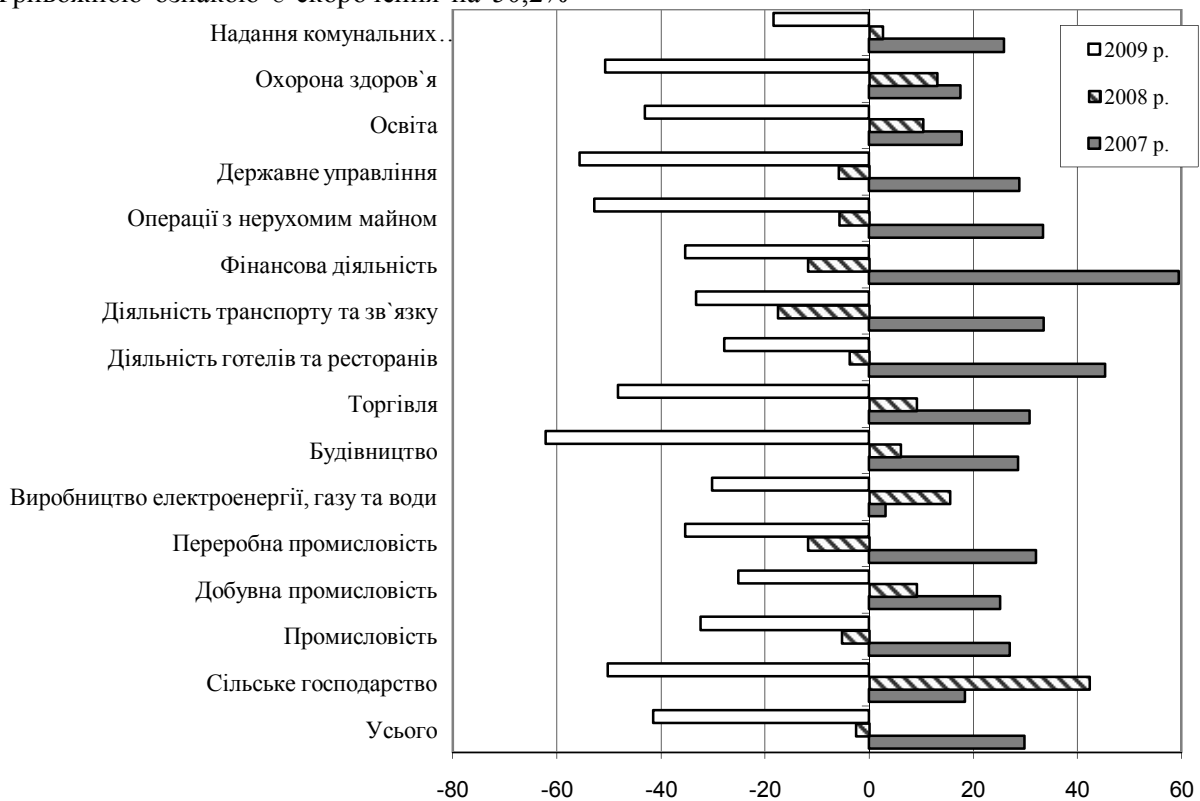
Рис. 2. Динаміка інвестицій в основний капітал у країнах світу у 2009 р., %

За підсумками 2009 р. інвестиції в основний капітал українських суб'єктів господарювання знизилися порівняно з аналогічним періодом попереднього року на 41,5%. Серед складових реального сектору

економіки найбільше зниження інвестицій відбулося в будівництві (на 62,2%), переробній промисловості (на 35,3%) і транспорті (на 33,3%). Суттєво також зменшилися обсяги інвестицій у

посередницьких видах діяльності – сфері торгівлі нерухомістю (на 52,8%), фінансовій діяльності (на 35,4%), торгівлі (на 48,3%). Тривожною ознакою є скорочення на 50,2%

інвестицій у сільському господарстві, яке демонструвало позитивну динаміку виробництва (рис. 3).



Джерело: дані Держкомстату.

Рис. 3. Динаміка інвестицій в основний капітал за видами економічної діяльності у 2007-2009 рр., %

При цьому внесок операцій із нерухомим майном у зниження обсягу інвестицій у 2009 р. порівняно з 2008 р. склав 26,7 в.п., переробної промисловості – 17,9, торгівлі – 12,3, транспорту та зв'язку – 11,2 в.п. На ці види діяльності припадає понад дві третини загального обсягу спаду інвестицій у вітчизняній економіці.

Ключові галузі промисловості також скоротили інвестиції у 2009 р. Найбільша негативна динаміка інвестицій в основний капітал зафіксована в галузях із тривалим технологічним циклом. При цьому ряд галузей, що формують більшу частину інвестицій, зазнали їх падіння на рівні, вищому, ніж у цілому у промисловості. Так, у машинобудуванні вони зменшилися на 48,0%, у металургійному виробництві – на

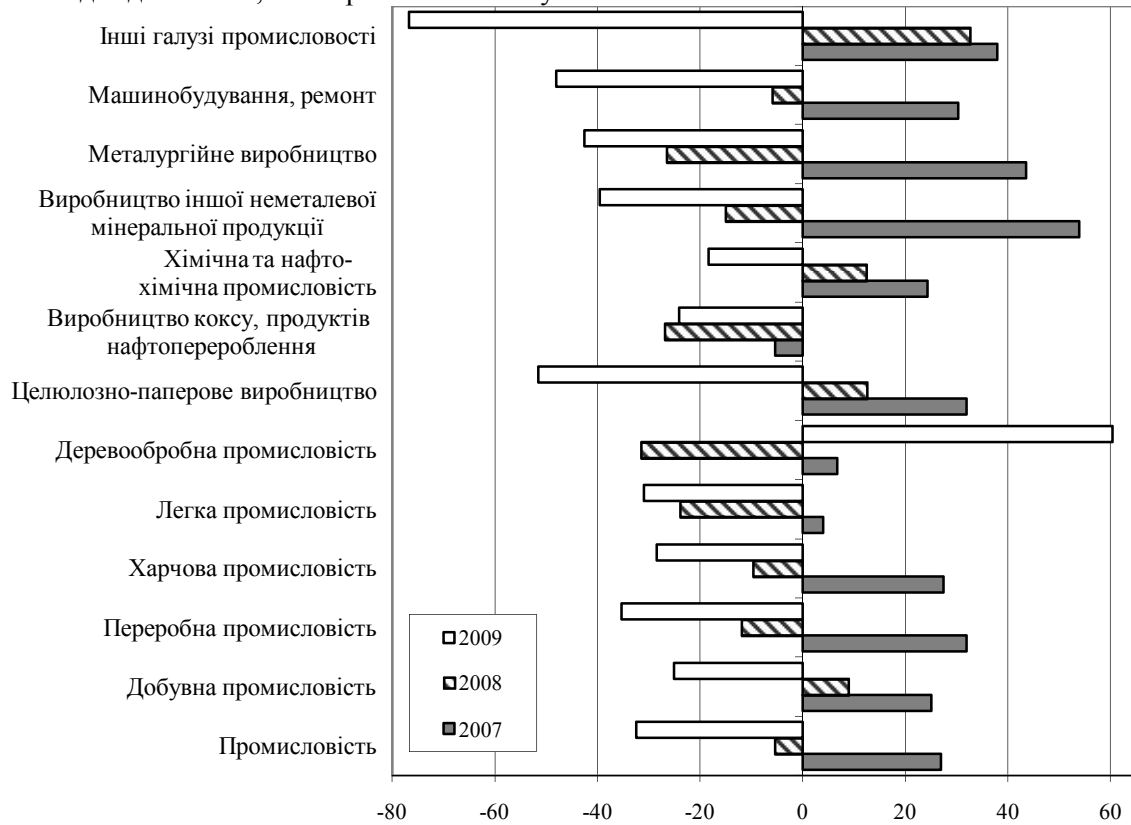
42,6, у виробництві неметалевої мінеральної продукції – на 39,5% (рис. 4).

Найбільший негативний внесок в інвестиційну динаміку у промисловості у 2009 р. здійснили металургія (внесок у скорочення інвестицій склав 5,8 в.п.), добувна промисловість (5,5 в.п.), харчова промисловість (4,9 в.п.), машинобудування (3,9 в.п.), виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції (3,6 в.п.). Відтак найбільший негативний внесок зафіксовано в галузях, які були рушіями інвестиційної активності попередніх років.

Кризові явища у світовій економіці й економіці України обумовили продовження низхідної динаміки іноземного інвестування. У 2009 р. приріст прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в економіці України, за даними Держкомстату, становив 4410,4 млн. дол.,

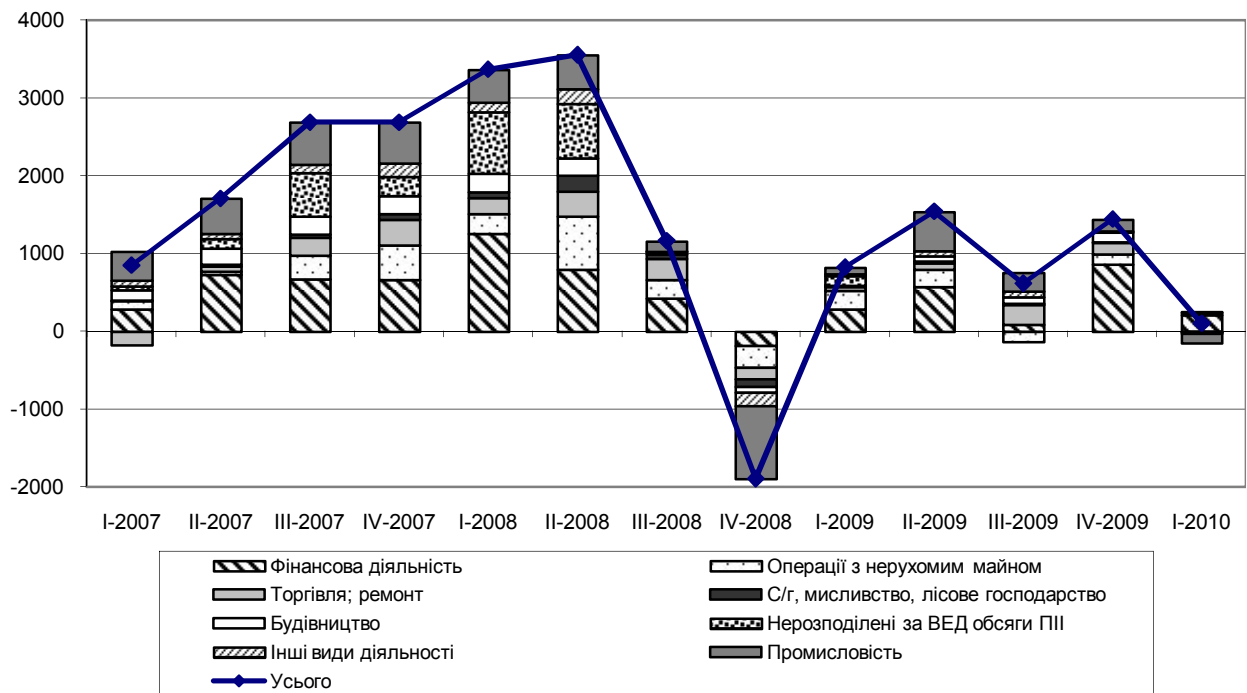
що на 28,6% менше, ніж у попередньому році (рис. 5). Наслідки впливу фінансово-економічної кризи зумовили найбільше скорочення надходження ПІІ саме в посередницькі види діяльності, які тривалий час були

найбільшими каналами надходження іноземного капіталу в економіку України. Зокрема, у фінансову діяльність надійшло на 20,7% ПІІ менше, ніж роком раніше (або



Джерело: дані Держкомстату.

Рис. 4. Динаміка інвестицій в основний капітал у промисловості у 2007-2009 рр., %



Джерело: розраховано за даними Держкомстату.

Рис. 5. Динаміка приросту ПІП в економіці України у 2007-2010 рр., млн. дол.

1813,7 млн. дол.), у сферу операцій із нерухомістю – на 49,9% (451,2 млн. дол.), у торгівлю – на 16,8% (537,6 млн. дол.). Підтриманню значного приросту ПІП у фінансовий сектор сприяло спрямування іноземними материнськими банками коштів на потреби рекапіталізації дочірніх банків в Україні.

Серед галузей реального сектору найсуттєвіше сповільнення іноземного інвестування спостерігалось у сільському господарстві (падіння становило 76,4%), будівництві (34,4%).

Зниження вартості українських активів унаслідок зниження їх прибутковості й посилення проблем ліквідності та платоспроможності, а також девальвація гривні сприяли підвищенню зацікавленості іноземних інвесторів у вітчизняних промислових підприємствах. Приріст ПІП у промисловість збільшився порівняно з попереднім роком до 969,3 млн. дол. порівняно з 52,4 млн. дол. у попередньому році. Традиційно для економіки України інвестиційну привабливість зберігають активи в харчовій промисловості, де приріст ПІП склав 151,3 млн. дол., виробництво коксу, продуктів нафтоперероблення (121,2 млн. дол.), хімічна та нафтохімічна

промисловість (255,7 млн. дол.), виробництво будматеріалів (145,0 млн. дол.). Частково відновлюється приріст ПІП в металургійну промисловість, у якій обсяг ПІП зріс на 44,7 млн. дол., тоді як у попередньому році в умовах різкого падіння цін на метали на світовому ринку іноземні інвестори вивели з галузі 243,0 млн. дол.

Приріст ПІП в машинобудування зберігся на рівні попереднього року, склавши 77,2 млн. дол. В умовах значних проблем ліквідності на світовому ринку і зростання вартості боргових ресурсів перспективи приходу в економіку України інвестора з «модернізаційним потенціалом», зацікавленого у створенні сучасних підприємств, а не придбанні діючих, на наш погляд, є незначними. Тенденції 2009 р. засвідчили збереження і навіть посилення зацікавленості іноземних інвесторів до низькотехнологічних виробництв.

Зазначені чинники продовжували справляти негативний вплив на динаміку ПІП в економіку України й у I кварталі 2010 р., коли їх загальний приріст становив лише 98,3 млн. дол. Хоча надходження ПІП в даний період становили 717,1 млн. дол., проте ця динаміка була нівельована зростанням

вивозу капіталу нерезидентів (296,1 млн. дол.) і втратами інвестицій від курсової різниці (248,6 млн. дол.). У цей період продовжувався приріст інвестицій і фінансовий сектор (214,7 млн. дол.) і торгівлю (30,2 млн. дол.), тоді як переробна промисловість втратила ПІІ в обсязі 163,0 млн. дол., що свідчить про збереження депресивного стану вітчизняної економіки.

*Чинники інвестиційної динаміки в Україні в умовах кризи.* Зважаючи на високий рівень відкритості економіки та міжнародну галузеву спеціалізацію промисловості, становище в зовнішньоторговельній сфері України стало ключовим чинником формування більшості тенденцій розвитку національної економіки на початку 2009 р. Останні стали логічним продовженням реакції вітчизняної економіки на виклики та ризики, сформовані світовою економікою у другій половині минулого року, і поточною моделлю конкурентоспроможності економіки України [10]. Основними негативними зовнішніми чинниками, що визначали низхідні показники в інвестиційній діяльності в економіці України в період інтенсивного розгортання фінансово-економічної кризи, були:

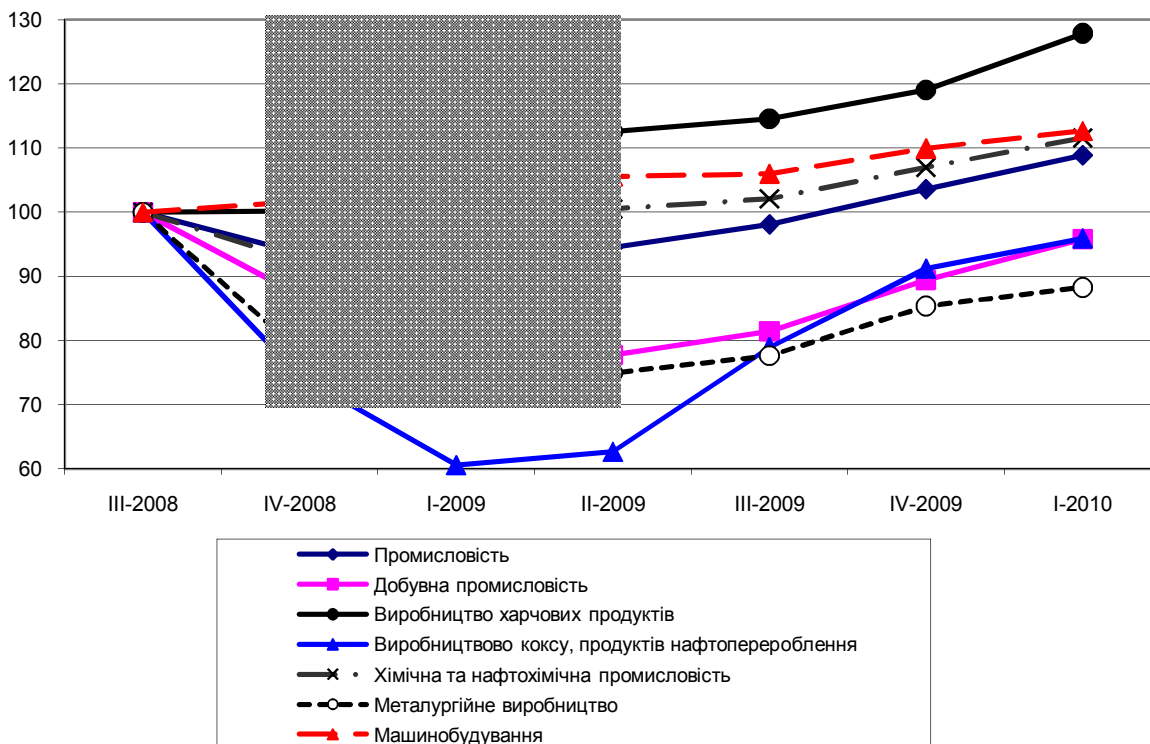
погіршення умов торгівлі на міжнародних ринках сировинних товарів та товарів низького технологічного переділу (металу, добрив), що стримувало активізацію діяльності в експортоорієнтованих галузях української промисловості, а відтак і прагнення підприємств до реалізації довгострокових інвестиційних проектів;

звуження попиту на світовому ринку внаслідок спаду промислового виробництва та будівництва в основних країнах – торговельних партнерах, що спричинило згорання зовнішнього попиту на продукцію

вітчизняної промисловості як інвестиційного, так і проміжного споживання. Так, у країнах єврозони зниження ВВП у 2009 р. становило 4,1%, у Росії – 7,9, Туреччині – 4,7, Угорщині – 6,3, Болгарії – 5,0%, у Казахстані та Білорусі зафіксовано мінімальне економічне зростання на рівні 1,0 і 0,2%, відповідно. Сповільнюється також і динаміка будівництва, яке було одним зі споживачів вітчизняної продукції металургії;

зниження інвестиційної динаміки чи падіння обсягів інвестицій в основний капітал у країнах – найбільших споживачах вітчизняної продукції машинобудування. Зокрема, у Росії інвестиції у 2009 р. зменшилися на 17,0%, у Польщі – 0,6, Угорщині – 6,3, Німеччині – 9,1, Словаччині – 10,1%. У Казахстані обсяг інвестицій збільшився лише на 2%;

зниження оптових цін унаслідок падіння попиту, головним чином в експортоорієнтованих галузях промисловості (рис. 6). Протягом IV кварталу 2008 р. – I кварталу 2009 р. ціни у промисловості знизилися відносно III кварталу 2008 р. на 7,9%, у металургії – на 25,2%, виробництві коксу, продуктів нафтоперероблення – на 39,4, добувній промисловості – на 19,4, хімічній промисловості падіння цін у IV кварталі 2008 р. становило 7,1%. Водночас зростання цін у більшості галузей споживчого попиту і машинобудуванні було мінімальним. Переважно відновлення цінової динаміки відбулося лише у IV кварталі 2009 р. і I кварталі 2010 р., хоча й рівень оптових цін у металургії, виробництві коксу, продуктів нафтоперероблення, добувній промисловості залишається нижчим за докризовий рівень;



Джерело: розраховано за даними Держкомстату.

Рис. 6. Динаміка оптових цін у промисловості України у 2008-2010 рр., % (III квартал 2008 р. = 100)

подорожчання інвестиційного імпорту внаслідок девальвації національної валюти, що відповідно вплинуло на зниження інвестиційної активності у промисловості. Це обумовило скорочення імпорту машин і обладнання на 53,1% у 2009 р. (на 7,1 млрд. дол.) і транспортного обладнання (крім легкових автомобілів, мотоциклів тощо) – на 78,4% (близько 2,4 млрд. дол.).

Кризові явища проявились у нестабільності фінансового та кредитного ринків, що об'єктивно вплинуло на перерозподіл фінансових потоків у країні та знизило доступність довгострокових інвестиційних ресурсів. Це виявилось в таких тенденціях:

погіршення умов кредитування, особливо довгострокового, що ускладнило реалізацію інвестиційних проектів у галузях із високою часткою позикових ресурсів, перш за все у будівництві, машинобудуванні, металургії. Процентні ставки за короткостроковими кредитами зросли у 2009 р. порівняно з попереднім роком на 2,3 в.п.

до 17,4%, за середньостроковими – на 3,0 в.п. до 18,2%, за довгостроковими – на 2,5 в.п. до 16,5%;

скорочення кредитування сектору нефінансових корпорацій, яке за 2009 р. зменшилося порівняно із приростом залишків кредитів у 2008 р. на 89,9%. У той час як приріст залишків короткострокових кредитів, наданих нефінансовим корпораціям, зменшився з 82,4 до 9,0 млрд. грн., середньострокових – з 75,0 до 3,3, довгострокових – 25,8 до 6,2 млрд. грн.;

збільшення дебіторської заборгованості й кількості безнадійних платежів, що стало наслідком погіршення фінансового стану та банкрутств контрагентів;

погіршення очікувань інвесторів, пов'язане з високими інфляційними та девальваційними очікуваннями, невизначеністю економічної динаміки як вітчизняної економіки, так і більшості ринків збуту.



міс. 2009 р. становили лише 42% від минулорічного обсягу, зведеного – 53%.

*Інвестиційні важелі структурних зрушень.* Ключовим завданням державної інвестиційної політики має стати формування мотиваційного механізму для суб'єктів господарювання, який заохочуватиме прийняття ними ефективних інвестиційних рішень. Активізація інвестиційної діяльності дуже необхідна для здійснення необхідної структурної корекції національної економіки з метою її адаптації до конкурентних викликів посткризового світу [11, 30-32].

Високий рівень конкуренції на світовому ринку інвестицій в умовах поширення фінансової глобалізації потребує побудови виваженої та дієвої системи інвестиційних стимулів, для чого необхідно:

передбачити при доопрацюванні Податкового кодексу України податкові інвестиційні стимули, диференційовані залежно від типу й обсягів інвестицій, розмірів підприємств, регіону інвестування, цілі інвестицій, інноваційного рівня виробництва, кількості новостворених робочих місць;

запровадити інструментарій оцінки довгострокової ефективності використання отриманих пільг, забезпечення цільового характеру їх використання й відповідальності отримувачів за порушення умов надання пільг, строковості надання.

Наявність значного розпорошеного інвестиційного ресурсу у вигляді особистих заощаджень обумовлює потребу посилення інвестиційної активності фізичних осіб. Це потребує:

заохочення розвитку й розширення сфери діяльності інститутів спільного інвестування шляхом удосконалення нормативно-правової бази їх функціонування, проведення відповідної інформаційної політики щодо поінформованості потенційних інвесторів, поширення ефективних практик, оцінки надійності інвестиційних компаній тощо;

організації випуску державних та муніципальних цінних паперів для продажу населенню з гарантованим рівнем доходності, надходження від яких спрямовуватимуться

виключно на фінансування проектів розвитку;

установлення податкового кредиту для індивідуальних доходів громадян, вкладених у цінні папери інститутів спільного інвестування та державні цінні папери.

Пріоритетність завдань технологічної модернізації обумовлює потребу доповнення інвестиційної політики спеціальними заходами щодо заохочення інноваційної діяльності суб'єктів господарювання. Для цього необхідно:

звільнити від оподаткування прибутки підприємств, які спрямовуються на впровадження інноваційних технологій у соціально значущих сферах (медична допомога, освіта, охорона правопорядку, служби екстреної допомоги тощо);

упровадити механізм податкового та митного стимулювання учасників зовнішньоекономічної діяльності, операції яких сконцентровані в сегменті торгівлі й супроводу високо- та середньотехнологічної промислової продукції, надання наукомістких та технологічно орієнтованих послуг, імпорту обладнання, що не має вітчизняних аналогів за критеріями технологічності та ефективності;

запровадити порядок створення інноваційних асоціацій як засобу концентрації виробничими підприємствами фінансових ресурсів і розподілу ризиків реалізації інноваційних проектів;

запровадити часткове державне гарантування інвестиційних кредитів;

упровадити механізм надання державних гарантій для малих підприємств, що залучають кредити в комерційних банків на реалізацію інноваційних проектів;

реалізувати програми здешевлення кредитів шляхом субсидування ставки відсотків у сільському господарстві й переробній промисловості для малих і середніх підприємств, які зіткнулися із проблемою ліквідності внаслідок фінансово-економічної кризи й мали високий рівень платоспроможності до початку кризових явищ (жовтень 2008 р.). При цьому можливим є диференціювання розмірів субсидій відповідно до терміну кредиту;

розробити державну систему страхування ризиків інноваційної діяльності, зокрема спеціально створеною державною чи державно-приватною страховою компанією.

Держава спроможна ефективно впливати на інвестиційну динаміку як шляхом створення умов та правил діяльності, так і через збільшення обсягів державного інвестування, що водночас потребує посилення його цільової спрямованості. Для цього необхідно:

створити спеціалізовану державну фінансово-кредитну установу (Державний банк реконструкції та розвитку – ДБРР), орієнтовану на підтримку інноваційних, технологічних проєктів шляхом пільгового кредитування, субсидування відсотків, сплачуваних такими підприємствами за кредитами, одержаними в комерційних банків.

забезпечити інституційне розмежування бюджетних видатків на поточне споживання та видатків розвитку, для чого слід вивести бюджетні видатки розвитку в окремий розділ бюджету, виконання якого знаходитиметься в компетенції ДБРР;

сформувати механізми інвестиційного спрямування внутрішніх державних запозичень понад потреби, обумовлені необхідністю обслуговування держборгу, шляхом передачі ДБРР повноважень залучення, у межах визначених лімітів, позичкових ресурсів на інвестиційні потреби під гарантії держави;

розвивати державно-приватне партнерство в підтримці інвестиційної та інноваційної діяльності шляхом запровадження механізмів пайового фінансування (за участю приватних іноземних і українських фінансово-кредитних інститутів та ДБРР) великих інвестиційно-інноваційних проєктів, державного інвестування акціонерного капіталу інвестиційних фондів, які здійснюють пріоритетне фінансування розвитку інноваційних галузей та проєктів, створення стимулів для залучення приватного капіталу до інвестування у проєкти розвитку локальної інфраструктури.

Використання інвестиційного потенціалу фінансової системи потребуватиме:

розробки механізмів стимулювання збільшення кредитування реального сектору економіки, зокрема шляхом: гарантування доступу національного товаровиробника до кредитних ресурсів для завершення програм модернізації виробництва або розрахунків із кредиторами (для цього може бути застосовано виділення довгострокових державних кредитів підприємствам пріоритетних галузей промисловості, здійснення пріоритетного рефінансування банківської системи під програми кредитування реального сектору економіки); державного сприяння пролонгації боргових зобов'язань і реструктуризації боргу для українських підприємств із високим рівнем надійності;

упровадження заходів щодо стимулювання кредитування інвестиційних планів корпоративного сектору української економіки шляхом компенсації відсотків за середньо- і довгостроковими кредитами, залученими в комерційних банків, зменшення ставки резервування під видачу подібних кредитів, розширення кредитної підтримки інвестиційної діяльності галузей промисловості за рахунок фінансових ресурсів державних банків, створення спеціалізованого банку з метою інвестиційного кредитування наукоємних галузей промисловості.

Відтак на сучасному етапі національна економіка потребує концентрації інвестиційних ресурсів на стратегічно важливих напрямках, що потребує переходу до цілеспрямованої інвестиційної політики, яка б сприяла зміцненню процесів генерування інвестиційних ресурсів в Україні, упорядкуванню їх використання, збільшенню частки інвестиційного спрямування доходів. Перехід до нової якості економічного зростання в період посткризового економічного відновлення можливий лише на основі оновленого базису конкурентоспроможності економіки України, поліпшення її структурних складових. Це, у свою чергу, потребує взаємоузгодженої політики інституційної розбудови економіки,

структурної політики, а також заходів щодо ефективної участі України в міжнародному поділі праці. Зазначене обумовлює нагальну необхідність подальшого аналізу економічної динаміки України й вироблення дієвих механізмів економічного розвитку України в умовах нової системи міжнародного поділу праці, формування якої відбувається в даний час.

### Література

1. Regional economic outlook: Europe: fostering sustainability. – Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2010. – P. 19.
2. Архангельский В.В. дополнение к антикризисной программе / В. Архангельский // Экономист. – 2009. – № 5. – С. 45-52.
3. Новицький В. Глобальна фінансово-економічна криза: сутність, системність проявів та перспективи подолання / В. Новицький // Економічний часопис-XXI. – 2009. – № 1-2. – С. 3-4.
4. Федулова Л.І. Прогнозування інноваційно-технологічного розвитку економіки як складова вибору стратегії виходу з кризи / Л.І. Федулова // Економіка і прогнозування. – 2009. – № 3. – С. 5-17.
5. Чухно А. Сучасна фінансово-економічна криза: природа, шляхи і методи її подолання / А. Чухно // Економіка України. – 2010. – № 1. – С. 4-18; № 2. – С. 4-13.
6. Aiginger M. Strengthening the Resilience of an Economy / M. Aiginger // Intereconomics. – 2009. – № 5. – P. 309-316; Aiginger M. The Current Economic Crisis: Causes, Cures and Consequences / M. Aiginger // Working Paper № 341. – Vienna: WIFO, 2009.
7. Investment Policy Developments in G-20 Countries. – Geneva: UNCTAD, 2009; Strategies for Aligning Stimulus Measures with Long Term Growth. – Paris: OECD, 2009; Fostering Industrial Restructuring and Renewal. – Paris: OECD, 2009.
8. Status Report: Inventory of Investment Measures taken between 15 November 2008 and 15 June 2009. – Geneva: UNCTAD, 2009.
9. Policy Responses to the Economic Crisis: Investing in Innovation for Long-Term Growth. – Paris: OECD, 2009.
10. Економічна криза в Україні: виміри, ризики, перспективи / Я.А. Жаліло, О.С. Бабанін, Я.В. Белінська та ін. – К.: НІСД, 2009.
11. Економіка України на шляху від депресії до зростання: джерела, важелі, інструменти. / Я.А. Жаліло, Д.С. Покришка, Я.В. Белінська та ін. – К.: НІСД, 2010.