

*А. С. Селютіна,
старший викладач кафедри фінансів,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
ORCID ID: 0000-0003-1785-1920*

DOI: 10.32702/2306-6806.2019.9.103

СУЧАСНА КОНЦЕПЦІЯ ТРАНЗИТИВНОСТІ ТА ФІНАНСОВІ РИНКИ: ДОСВІД ЄВРОПЕЙСЬКИХ КРАЇН

*A. Seliutina,
Senior Lecturer of Finance Department
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
ORCID ID: 0000-0003-1785-1920*

THE MODERN CONCEPT OF TRANSITION AND FINANCIAL MARKETS: THE EXPERIENCE
OF EUROPEAN COUNTRIES

З огляду на сучасні особливості, транзитивні процеси визначаються як свідомі системні зміни, що формуються не в процесі еволюції, а за цілеспрямованої діяльності мають реформаторський характер. Новий підхід до вимірювання транзитивності узгоджується з загальною політикою сталого розвитку ЄС. На сьогодні стійке економічне зростання має супроводжуватися поліпшенням екологічної ефективності, політикою соціальної інтеграції та стійкими економічними моделями. Саме це має слугувати стратегічним керівництвом для довгострокового розвитку перехідних європейських країн та України. Нові виклики пов'язані з реалізацією нової концепції транзитивності потребують достатнього, стабільного і довгострокового фінансування. Тому розвиток фінансового ринку має вирішальне значення, оскільки саме це може забезпечити ефективний розподіл фінансів між сферами екологічного захисту та соціального розвитку, а також інноваційним прогресом.

According to the EU's general policy on sustainable development and current state of transition economies, a new concept of transition has been formed. Analyzing various approaches, we define transition process as conscious systemic changes, which are formed not in the process of evolution, but in purposeful activity, and have a reformatory character. Thus, the ultimate goal of transition is to become a market economy, characterized by six key qualities: competitiveness, corporate governance, "green", inclusivity, financial sustainability, integration. At this point, the new approach to transition measurement is in line with the EU's general policy on sustainable development. Today, sustainable economic growth must be accompanied by improved environmental performance, social integration policies and sustainable economic models. This should serve as a strategic guide for the long-term development of European countries in transition and Ukraine. New challenges associated with the implementation of the new concept of transition, require sufficient, stable and long-term financing. Therefore, the development of the financial market is crucial, as it can ensure the efficient distribution of finance between the areas of environmental protection and social development, as well as innovative progress. Considering modern transition concept, the author highlights the following direct and indirect effect of the financial sector development on transition process: opportunities to finance climate change problems with the latest financial

instruments (for instance, green bonds); regulation of corporate governance, especially assurance of shareholders' rights protection, transparency and information disclosure; implementation of financial inclusiveness through attraction of investments in economically undeveloped regions, financial services market improving, realization of pension reform, which will create incentives for young people to make savings through financial market mechanism; liberalization and increase of net foreign direct investment as a part of integration, as well as the direct integration of the capital markets of the transition countries into the EU market. Development of an efficient financial system, especially in terms of the stock market development, stock market regulation and corporate governance, is a fundamental key for ensuring the transition to sustainable development of EU candidate countries, including Ukraine.

Ключові слова: перехідні економіки, сталий розвиток, фінансова система, фондовий ринок, конкурентоспроможність.

Key words: transition economies, stock market, sustainable development, financial system, stock market, competitiveness.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

У 1990-х розпад Радянського Союзу призвів до появи багатьох нових незалежних держав. В свою чергу це визначило принципово нові проблеми, вирішення яких загалом не обґрунтовувалося в існуючих на той час економічних теоріях.

З початку перехідного періоду пройшло понад два десятиліття, і значна кількість країн центрально-східної Європи, реалізувавши структурні реформи, вже досягли макростабілізації, відкритості, розбудували інституційну інфраструктуру. Тож на сьогодні вже постає питання актуальності такої класифікації країн, а деякі дослідники вважають використання понять "транзитивна" або "перехідна" економіка анахронізмом [1].

Однак міжнародні організації досі виокремлюють цю групу. Так, Організація об'єднаних націй (ООН) класифікує країни світу на розвинуті, транзитивні та ті, що розвиваються, спираючись на рівень розвитку, що вимірюється відношенням валового національного доходу на душу населення [2]. Європейський банк реконструкції та розвитку (далі — ЕБРР), а також Міжнародний валютний фонд виділяють країни з транзитивною економікою, як важливу групу для дослідження.

У 1990-х роках більшість постсоціалістичних країн обрали євроінтеграційний напрям розвитку. Тому можна стверджувати, що процеси перехідного періоду та євроінтеграції співпали в часі, тобто країнами Центральної та Східної Європи (далі ЦСЄ) реалізовано модель транзитивності через євроінтеграцію, що є унікальним явищем в міжнародній економіці.

Нині більшість країн з перехідною економікою є членами Європейського Союзу (далі ЄС). Попри те, що не всі завдання з переходу до ринкової економіки досягнуто, для транзитивних країн, як і для всього Євросоюзу, однією з центральних цілей на сьогодні є досягнення сталого розвитку, що закріплено в європейських договорах, галузевих політиках та ініціативах [3]. Зважаючи на те, що Україна обрала євроінтеграційний шлях розвитку, постає необхідність чіткого окреслення нової парадигми транзитивності та особливостей країн з перехідною економікою в умовах євроінтеграції та політики сталого розвитку ЄС, що сформувала нові завдання як для країн співдружності, так і для країн з перехідною економікою зокрема.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідженню перехідного періоду присвячено багато праць вітчизняних та зарубіжних науковців. Проблемам трансформації економічної системи присвячено роботи Савушкіна Д., Савчука В., Вітера І. [4—6]. Вплив початкових реформ на подальший економічний розвиток перехідних економік ґрунтовно дослідили А. Фішер, Сехей та Гельб [7—8]. Вивченню економічних реформ та їх результатів присвячено роботи Гаврилішина О., Бальцеровича А. та Роланда Г. [9—11].

Проблеми сталого розвитку у своїх працях розглядають Котляревський Я. В., Троцький Т. В., Дяченко М. О., особливу увагу приділяючи залученню коштів на фінансових ринках для екологічних проєктів [12]. Ю. Федунь розглядає реалізацію політики сталого розвитку країн кандидатів у члени ЄС, вважаючи, що гармонізація законодавства в сфері захисту екології сприятиме інтеграції України в Європейський союз [13].

Отже, на сьогодні перед перехідними економіками постали нові виклики, обумовлені реалізацією європейської концепції сталого розвитку. З огляду на це, потребує подальшого вивчення особливості ринкової трансформації та досягнення економічного зростання в Україні, особливо можливості для фінансування сталої економіки.

ЦІЛІ СТАТТІ

Метою статті є уточнення поняття транзитивної економіки з огляду на сучасні особливості, ретроспективний аналіз перехідних процесів до ринкової економіки в європейських країнах, окреслення нових завдань з розвитку фінансових ринків в умовах євроінтеграції та глобальних тенденцій досягнення сталого розвитку.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

У вітчизняній літературі для країн, що здійснюють перехід до ринкової економіки, використовують назви "економіка перехідного періоду" або "перехідна економіка", "транзитивна" та "трансформаційна" економіки. Проте до цього часу не сформульовано достатньо чіткого і несуперечливого тлумачення цих категорій. Деколи вони вживаються як синоніми, але більшість авторів вбачають різницю між ними.

Проаналізувавши підхід до визначення зазначених понять вітчизняними та зарубіжними науковцями [1—



Рис. 1. Сутність перехідної економіки

Джерело: складено автором.

6; 9—11], ми дійшли висновку, що у сучасній науці термін "перехідна", або ж "транзитивна" економіка застосовується не тільки до постсоціалістичних країн, а й для країн, які здійснюють перехід до ринкової економіки загалом. Тому у загальному значенні перехідна економіка — це перехідний стан від однієї економічної системи до іншої. Водночас змінюється система нагромадження, розподілу та перерозподілу економічних ресурсів, що передбачає й створення відповідних механізмів та інститутів.

Значний внесок у розвиток теорії перехідної економіки зробив В. Гейць. Він вважає, що в умовах транзитивності "реальний перехід здійснюється не від адміністративно-командної економіки до ринкової, а від змішаної одного типу до змішаної іншого типу" [14, с. 11]. А в перехідній економіці відбувається "трансформаційний" процес, тобто переструктурування економіки та ство-

рення нових форм розвитку [14; 15]. Погоджуємося з міркуваннями автора, оскільки в сучасному світі не існує ринкової економіки у чистому вигляді, де держава не відігравала б жодної ролі.

На нашу думку, перехідні процеси — це свідомі системні зміни, що формуються не в процесі еволюції, а за цілеспрямованої діяльності, тобто мають реформаторський характер, оскільки їх успіх чи невдача залежать від впровадження політичних і економічних реформ. Трансформаційні ж процеси необмежені у часі та носять історико-еволюційний характер. Трансформаційний процес притаманний і сучасній стадії розвитку світової економічної системи, оскільки характеризується глобалізацією, інформатизацією та науково-технічним прогресом. Поняття перехідна економіка узагальнено на рисунку 1.

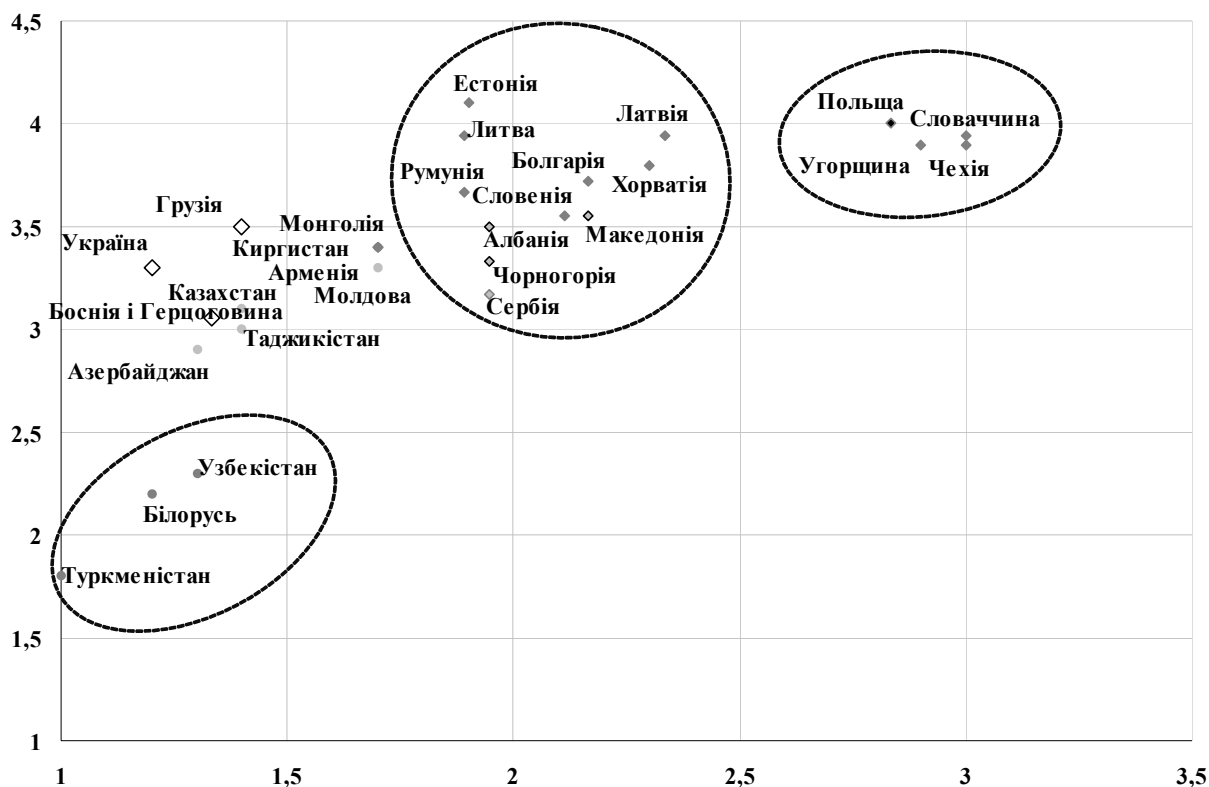


Рис. 2. Прогрес у реформуванні з початку перехідного періоду до 2014 року

Джерело: побудовано автором на основі [16].

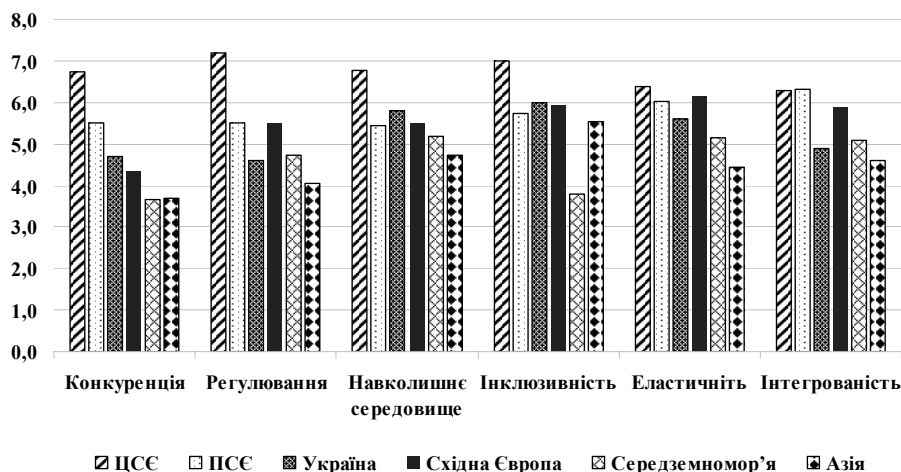


Рис. 3. Нові індикатори транзитивності за 2018 рік

Джерело: побудовано автором на основі [18].

Задля кількісної оцінки успіху транзитивних процесів, доцільно використовувати розроблені ЄБРР у 1994 році спеціальні індекси транзитивності [16]. На сьогодні, цей індекс — найнадійніший показник для вимірювання транзитивних процесів в динаміці. Системи індикаторів структурних реформ також були розроблені Світовим банком та іншими установами, однак жодна з них не використовувалася науковцями та експертами так часто, як показники ЄБРР. На сьогодні до перехідних віднесено 37 країн.

Перший набір показників переходу охоплював реформи раннього періоду, основну увагу приділяючи головним елементам ринкової економіки: лібералізація цін та торгівлі, приватизація малих підприємств, а також реструктуризація управління та підприємництва; політика щодо забезпечення конкуренції. Він розраховувався до 2014 року.

Порівнявши прогрес у реформах у 2014 році з початком перехідного періоду для постсоціалістичних країн, можна умовно розділити їх на декілька груп (рис. 2).

Найбільш успішними виявилися Польща, Словаччина, Угорщина та Чехія. Слід зазначити, що саме ці країни обрали "шокову терапію", як шлях реформування економік. Друга група, що також має значний прогрес — це всі інші країни, що стали членами ЄС, а також ті, що зараз є кандидатами до вступу в ЄС. Тобто прослідковується чітка залежність прогресу у реформуванні та евро-інтеграції. До того ж, країни члени ЄС мають середнє значення реформування вище за 3,5; в той час як кандидати на вступ — нижче цієї позначки. Наздоганяють країни Азії та деякі зі Східної Європи. В цій групі

знаходиться і Україна. Загалом це країни, що зволікали з початком реформ. Найгірші результати у країн, що мають обмеження у економічній та політичній свободах.

Ці показники ілюструють прогрес перехідного періоду протягом двох десятиліть. Але проблема полягала в тому, що більшість з них відображають у певній мірі рудиментарний підхід до транзитивності, і головним чином концентруються на зменшенні ролі держави та заохоченні розвитку приватної власності. Більшість країн майже завершили реформи у цих сферах та досягли оптимальних рівнів участі приватного сектора в економіці. Однак вони продовжували стикатися з проблемами економічного розвитку, оскільки не було побудовано ефективного інституційного середовища для забезпечення належного функціонування ринків (у т.ч. фінансового).

Тому з 2017 року ЄБРР було фундаментально переглянуто тлумачення перехідного періоду. Кінцевою метою його визначено стали ринкову економіку, що характеризується шістьма ключовими якістьми: конкурентоспроможність, урегульованість на державному та корпоративному рівні, "екологічність" (пом'якшення наслідків зміни клімату), інклюзивність (наприклад, забезпечення гендерної рівності), економічна стійкість (фінансова стабільність та енергоефективність), інтегрованою (відкритість для зовнішньої торгівлі, інвестицій та фінансів) [17] (рис. 3).

Як видно з рисунка 3, перехідний період ще не завершено, оскільки результативність реформ не сягла рівня розвинутих країн (значення 10) в жодній з транзитивних економік (в деяких регіонах показники не досягли й 5). Найбільш ефективні країни виявилися в ре-

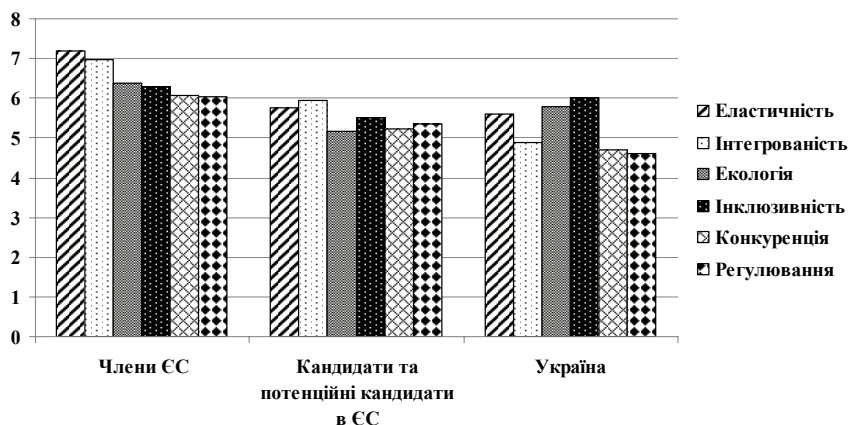


Рис. 4. Нові показники транзитивності країн-членів ЄС, кандидатів та України у 2018 році

Джерело: побудовано автором на основі [18].

гіонах ЦСЄ, ПСЄ, особливо в сфері інтегрованості, що здебільшого обумовлено зовнішньою інтеграцією.

Загалом, найвищі значення нових показників транзитивності саме у країн членів ЄС, що є результатом одностороннього переходу до ринкової економіки та євроінтеграції.

У вересні 2015 року Генеральна Асамблея ООН прийняла резолюцію "Перетворення нашого світу: Порядок денний у сфері сталого розвитку до 2030 року", що є новою глобальною програмою сталого розвитку [2]. Резолюція включає 17 економічних, соціальних та екологічних цілей, що направлені на подолання бідності, захист планети, інклюзивність суспільства, економічне зростання, а також закликає до глобального партнерства для забезпечення їх реалізації. На разі новий підхід до вимірювання транзитивності ЄБРР узгоджується з загальною політикою сталого розвитку ЄС.

Важливо зазначити, що політика сталого розвитку зародилась у 1980-х роках, коли австрійським політиком Йозефом Ріглером було запропоновано доповнити соціально ринкову економіку компонентом "екологічна відповідальність". Так виникла концепція "еко-соціальної ринкової економіки". Вона вимагає, щоб захист навколишнього середовища та соціальна справедливість були життєво важливими критеріями для всієї економічної діяльності.

Отже, показники транзитивності ЄБРР та концепція сталого розвитку ЄС мають спільний вектор розвитку. Однак перед перехідними економіками все ще стоять завдання з розбудови ринкової економіки, тому особливо увагу приділено регулюванню, фінансовій стабільності та конкурентоспроможності країн.

Значення євроінтеграції для розвитку сталої економіки доводить порівняння показників транзитивності членів ЄС та кандидатів до Євросоюзу, в результаті якого можна зробити висновок про значне відставання останніх. Особливо низькі результати у сферах конкуренції, екології та регулюванні. Щодо України, то слід зазначити, що показник у сфері екології та інклюзивності дещо вищий за середній кандидатів в ЄС. Найгірші результати спостерігаються в сфері регулювання. Це говорить про низький рівень корпоративного управління, високий рівень корупції та неналежний рівень забезпечення верховенства права.

Для ґрунтовнішого розуміння проблем з конкурентоспроможністю, слід розглянути більш загальний показник — глобальний індекс конкурентоспроможності, який розраховується спеціалістами Всесвітнього економічного форуму [19]. Під час аналізу розподілу країн за рівнем розвитку можна стверджувати про існуючі розбіжності між транзитивними економіками загалом. Також можна зробити висновок про суттєве відставання України як від країн членів ЄС, так і від кандидатів. У той час як більшість країн у другій та третій групах, Україна знаходиться на перехідній позиції з першої до другої.

Під час більш детального розгляду можна відмітити те, що в Україні один з найкращих рівнів вищої освіти з досліджуваних країн. Рівень технологічного розвитку в середньому у кандидатів ЄС 61,8, що також є відносно високим показником. Проблемними для країн кандидатів в ЄС і України є ефективність ринку товарів (91,8), розвиток фінансового ринку (90,6) та розмір ринку (90,2). Розглянувши складові показника розвитку фінансового ринку в складі показника конкурентоспроможності країн, виявлено, що найбільше країни-кандидати відстають у регулюванні бірж та обсягах фінансування через локальні фондові ринки. Щодо банківського сектору, то він відрізняється стабільністю в усіх країнах, окрім України.

На нашу думку, розвиток фінансового ринку має вирішальне значення для забезпечення переходу до сталого розвитку, оскільки саме фінансовий ринок може забезпечити ефективний розподіл фінансів між сферами екологічного захисту та соціального розвитку, а та-

кож інноваційним прогресом. Загалом можна виділити такий прямий і опосередкований вплив фінансового сектору на успішні перехідні процеси в сучасній парадигмі сталої економіки:

- вирішення проблем зміни клімату та забруднення навколишнього середовища за допомогою новітніх фінансових інструментів. Прикладом є так звані "зелені облигації" (green bonds) та інші інноваційні фінансові інструменти, кошти від випуску яких спрямовуються виключно на фінансування екологічних проєктів;

- урегульованість на корпоративному рівні виявляється у захищеності прав акціонерів, прозорості та розкритті інформації, якості внутрішнього контролю та ін., тобто рівень розвитку корпоративного управління акціонерних товариств має прямий вплив на розбудову стійкої економіки;

- інклюзивність, насамперед фінансову, можна поліпшити шляхом стимулювання інвестицій в економічно незахищені регіони, покращення ринку фінансових послуг, проведення пенсійної реформи, що створить стимули для молоді до заощаджень через інструменти фінансової системи;

- інтеграція проявляється у лібералізації та збільшенні чистих прямих іноземних інвестицій, а також безпосередньо інтеграції ринку капіталів транзитивних країн до ринку ЄС.

Нерозвиненість фінансової системи обмежує корпоративний сектор у доступі до довгострокових коштів, що є необхідними для стимулювання інновацій та розвитку. До того ж, розвиток фінансового сектору вважається важливою умовою реальної конвергенції країн-кандидатів з членами ЄС.

ВИСНОВКИ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК

На сьогодні стійке економічне зростання має супроводжуватися поліпшенням екологічної ефективності, політикою соціальної інтеграції та стійкими економічними моделями. Країни ЄС є лідерами з імплементації моделі "еко-соціальної ринкової економіки", що стала сучасною європейською реалізацією концепції сталого розвитку. Саме вона повинна слугувати стратегічним керівництвом для довгострокового розвитку перехідних європейських країн та України.

Економічно-інституційні перетворення, що розпочалися в європейських країнах на початку 1990-х років заклали фундамент для формування ефективної ринкової економіки, однак на сьогодні формується нова концепція транзитивності, що окреслила сучасний підхід до цілей перехідного процесу. Перехідна економіка — це свідомий системний перехід до еко-соціальної ринкової економіки за умов впровадження політичних і економічних реформ. Прискорення транзитивного процесу можна досягти шляхом євроінтеграції, як показує досвід країн ЦСЄ, що на сьогодні є лідерами індексів транзитивності.

Нові виклики для України, пов'язані з досягненням сталого розвитку та реалізацією нової концепції транзитивності, потребують достатнього, стабільного і довгострокового фінансування. Для досягнення цього слід розробити нову капіталомістку модель економічного розвитку, та необхідне впровадження стабільного регуляторного середовища, яке узгоджується з довгостроковими цілями сталого розвитку ЄС та ґрунтується на цілісності трьох його основ (економічній, екологічній та соціальній). Усе це є вирішальним у досягненні конкурентоспроможності країни у європейському та глобальному середовищі.

Як показало це дослідження, розбудова ефективної фінансової системи, особливо в аспекті фондового ринку, регулювання біржової діяльності та корпоративного управління, є фундаментальним критерієм для забезпечення переходу до сталого розвитку країн-кандидатів до ЄС, у тому числі і України.

Подальшого дослідження потребують шляхи реалізації нової концепції транзитивності в Україні та способи їх кількісного вимірювання, розробка нових підходів до фінансування сталої економіки через локальні фондові ринки, аналіз імплементації європейського законодавства та рекомендацій в сфері екологічного та соціального розвитку.

Література:

1. Козак Ю.Г. Економіка зарубіжних країн: навч. посібник / Ю.Г. Козак, В.В. Ковалевський. — Київ: "Центр учбової літератури", 2013. — 292 с. — (4).
2. World Economic Situation and Prospects 2019 [Електронний ресурс] // United Nations publication. — 2019. — Режим доступу до ресурсу: https://www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites/45/WESP2019_BOOK-web.pdf
3. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development [Електронний ресурс] // United Nations. — 2015. — Режим доступу до ресурсу: <http://www.ua.undp.org/content/ukraine/en/home/sustainable-development-goals.html>
4. Савушкін Д. Особливості та закономірності трансформаційної економіки в ринковому середовищі / Д.І. Савушкін // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. — 2014. — № 2 (26). — С. 49—54.
5. Савчук В.С. Трансформаційна економіка: навч. посіб. / За ред. В.С. Савчук, Ю.К. Зайцева. — К.: КНЕУ, 2006. — 612 с.
6. Вітер І. Модернізаційні перетворення транзитивних економік: європейський вимір / І. Вітер // Дослідження міжнародної економіки: Збірник наукових праць. — Вип. 2 (67). — 2011. — С. 54—75.
7. Fisher S., Sahay R. (2004), Transition Economies: The role of institutions and initial conditions, Calvo Conference.
8. Gelb A. et al. (1997), Circumstance and choice: The role of initial conditions and policies in transition economies, International Monetary Fund).
9. Havrylyshyn O. Recovery and Growth in Transition: A Decade of Evidence [Електронний ресурс] / Oleh Havrylyshyn // IMF Staff Papers Vol. 48, Special Issue. — 2001. — Режим доступу: <https://www.imf.org/External/Pubs/FT/staffp/2001/04/pdf/havrylys.pdf>
10. Balcerowicz L. Post-Communist Transition: Some Lessons / Leszek Balcerowicz // IEA Occasional Paper. — 2005. — № 127.
11. Roland, Gerard, 2001, "Ten Years After... Transition and Economics," IMF Staff Papers, Vol. 48 (Special Issue), pp. 29—52.
12. Котляревський Я. Розвиток міжнародного фінансування проектів сталого розвитку та вирішення глобальних екологічних проблем / Я. Котляревський, Т. Троцький, М. Дяченко // Проблеми економіки. — 2017. — № 4. — С. 15—23.
13. Федунь Ю. Становлення та реалізація політики сталого розвитку в країнах-кандидатах на вступ до ЄС / Юрій Федунь // Вісник Львівського університету. Серія міжнародні відносини. — 2014. — № 36. — С. 70—81.
14. Трансформація моделі економіки України (ідеологія, протиріччя, перспективи) / За ред. В.М. Гейця. — К.: Логос, 1999. — С. 498.
15. Прушківська Е.В. Еволюція поглядів на суть та зміст структурних змін / Е.В. Прушківська // The Economic Messenger of the NMU. — 2005. — № 4. — С. 6—12.
16. Офіційний сайт Європейського банку реконструкції та розвитку [Електронний ресурс]. — Режим доступу до ресурсу: <https://www.ebrd.com>
17. Transition Report 2017-18 [Електронний ресурс] // EBRD. — 2017. — Режим доступу до ресурсу: <https://www.ebrd.com/transition-report-2017-18>
18. Transition Report 2018-19 [Електронний ресурс] // EBRD. — 2017. — Режим доступу до ресурсу: <https://www.ebrd.com/transition-report-201819>

19. The Global Competitiveness Index [Електронний ресурс] // World Economic Forum. — 2018. — Режим доступу до ресурсу: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/>

References:

1. Kozak, Y.G. and Kovalevsky, V.V. (2013), *Ekonomika zarubizhnykh krayin* [Economy of foreign countries], Tsentr uchbovoyi literatury, Kyiv, Ukraine.
2. United Nations (2019), "World Economic Situation and Prospects 2019", available at: https://www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites/45/WESP2019_BOOK-web.pdf (Accessed 10 August 2019).
3. United Nations (2015), "Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development", available at: <http://www.ua.undp.org/content/ukraine/en/home/sustainable-development-goals.html>, (Accessed 10 August 2019).
4. Savushkin, D. I. (2014), "Features and regularities of a transformational economy in a market environment", *Visnyk Berdians'koho universytetu menedzhmentu i biznesu*, vol. 2(26), pp. 49—54.
5. Savchuk, V. S. and Zaytsev, Y.K. (2006), *Transformatsiyna ekonomika* [Transformational economy], KNEU, Kyiv, Ukraine.
6. Viter, I. (2011), "Modernization transformations of transition economies: European dimension", *Doslidzhennia mizhnarodnoi ekonomiky: Zbirnyk naukovykh prats'*, vol. 2(67), pp. 54—75.
7. Fisher S. and Sahay R. (2004), "Transition Economies: The role of institutions and initial conditions", Calvo Conference.
8. Gelb, A. et al. (1997), "Circumstance and choice: The role of initial conditions and policies in transition economies", International Monetary Fund
9. Havrylyshyn, O. (2001), "Recovery and Growth in Transition: A Decade of Evidence", IMF Staff Papers, vol. 48, Special Issue, available at: <https://www.imf.org/External/Pubs/FT/staffp/2001/04/pdf/havrylys.pdf> (Accessed 10 August 2019).
10. Balcerowicz, L. (2005), "Post-Communist Transition: Some Lessons", IEA Occasional Paper, vol. 127.
11. Roland, Gerard (2001), "Ten Years After... Transition and Economics", IMF Staff Papers, vol. 48, pp. 29—52.
12. Kotliarevskyj, Y. Trots'kyj, T. and Diachenko, M. (2017), "Development of international finance sustainable development projects and solving global environmental problems", *Problemy ekonomiky*, vol. 4, pp. 15—23.
13. Fedun', Yu. (2014), "Establishment and implementation of sustainable development policy in EU candidate countries", *Visnyk L'vivs'koho universytetu. Seriiia mizhnarodni vidnosyny*, vol. 36, pp. 70—81.
14. Heytsya, V.M. (1999), *Transformatsiya modeli ekonomiky Ukrayiny (ideolohiya, protyrichchya, perspektyvy)* [Transformation of the Ukrainian economy model (ideology, contradictions, perspectives)], Lohos, Kyiv, Ukraine.
15. Prushkivs'ka, E.V. (2005), "Evolution of views on the essence and content of structural change", *The Economic Messenger of the NMU*, vol. 4, pp. 6—12.
16. The official site of European Bank for Reconstruction and Development (2019), available at: <https://www.ebrd.com> (Accessed 10 August 2019).
17. EBRD (2017), "Transition Report 2017-18", available at: <https://www.ebrd.com/transition-report-2017-18> (Accessed 10 August 2019).
18. EBRD (2018), "Transition Report 2018-19", available at: <https://www.ebrd.com/transition-report-201819> (Accessed 10 August 2019).
19. World Economic Forum (2018), "The Global Competitiveness Index", available at: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/> (Accessed 10 August 2019).

Стаття надійшла до редакції 30.08.2019 р.