

Шлях до процвітання і розвитку України:

*теоретичні міркування
та німецький досвід*



Контакти

Представництво Фонду ім. Фрідріха Еберта в Україні
Борисоглібська, 15а, Київ, 04070, Україна

Відповідальна особа

Фелікс Гетт | Директор Представництва Фонду в Україні

Контакт

Тел.: +38-044-234-00-38
ukraine@fes.de

Погляди, висловлені в цій публікації, не обов'язково збігаються з поглядами Фонду Фрідріха Еберта (ФФЕ). Комерційне використання медіаматеріалів, опублікованих ФФЕ, без письмової згоди ФФЕ заборонено.

Червень 2025

© Представництво Фонду ім. Фрідріха Еберта в Україні

Усі тексти доступні за адресою:

➤ <https://ukraine.fes.de/>

Петра Дюнгаупт, Гансйорґ Герр, Зейнеп Неттековен
Червень 2025

Шлях до процвітання і розвитку України: *теоретичні міркування та німецький досвід*

Зміст

1. Вступ	1
2. Промислова політика й економічний розвиток	5
2.1 Горизонтальна та вертикальна промислова політика	5
2.2 Роль курсу обміну валют	8
3. Роль фінансової системи у розвитку	13
4. Короткий аналіз кейсу Плану Маршалла після Другої світової війни	29
5. Малі та середні підприємства	34
6. Великі підприємства — національні чемпіони	45
6.1 Ключова роль національних чемпіонів в економічному розвитку та подоланні відставання	46
6.2 Роль національних чемпіонів у Німеччині	51
7. Основні уроки та політичні орієнтири	57
8. Шлях уперед для України	63
Джерела	64

1.

Вступ

Коли закінчиться війна з Росією, Україна матиме справу з величезним завданням відбудови та створення процвітаючої економіки. Виклики тут надзвичайні. Руйнування від війни на сьогодні сягають значно більшої суми, ніж увесь валовий внутрішній продукт (ВВП) України за 2024 рік. Найбільше постраждав житловий фонд, за ним — інфраструктура, енергопостачання та сільське господарство (Nivievskiy et al. 2024). Крім того, війна спричинила масштабні макроекономічні потрясіння. У 2024 році дефіцит бюджету становив майже 25% ВВП, а державний борг — близько 100% (OECD 2024). Дефіцит поточного рахунку у 2024 році становив близько 10% ВВП, а співвідношення зовнішнього боргу до ВВП — близько 95% (Statista 2025). Брак кваліфікованої робочої сили вже становить проблему, але ситуація з цим може ще погіршитися через міграцію кваліфікованих робітників та експертів¹.

Для України можливі різні напрямки розвитку. Зокрема, нижче ми окреслимо три альтернативні шляхи.

На першому шляху розвитку, враховуючи економічні виклики, існує небезпека того, що Україна застрягне у ситуації поєднання низького росту ВВП, низького розвитку продуктивності й *нездатності подолати відставання* від рівня життя більш розвинених європейських країн. ВВП на душу населення, виражений за паритетом купівельної спроможності в постійних міжнародних доларах США (2021 рік), в Україні (в дужках — рівень Єврозони) у 1990 році становив 22 816 дол. (38 284 дол.), у 2008-му — 18 884 дол. (51 398 дол.), а у 2023-му — 15 885 дол. (56 610 дол.) (World Bank 2025). Це означає, що рівень життя на душу населення в Україні давно стагнув, і так може тривати й надалі.

На другому можливому шляху розвитку Україна впроваджуватиме *неоліберальну політику* з масштабною зовнішньою та внутрішньою дерегуляцією. Всеохопне й безконтрольне відкриття країни для прямих іноземних інвестицій (ПІІ) після закінчення війни може призвести до розпродажу прибуткових активів в Україні та

¹ Це суттєві відмінності порівняно з ситуацією в Німеччині після Другої світової війни. Німеччині вдалося почати свій шлях із низьким зовнішнім і внутрішнім боргом, а також швидко відновити експортні надлишки у 1950-х роках у рамках «економічного дива». Крім того, відбувся притік німців з новоутвореного Радянського блоку.

значного відтоку прибутків у майбутньому, створюючи ризик того, що економіка України завжди буде «другосортною» — інтеграція країни у світові потоки ПІІ не гарантує довгострокового процвітання (Dünhaupt et al. 2022). За такого сценарію також існуватиме ризик, що українські компанії з високим потенціалом програють у міжнародній конкуренції. Якщо така політика супроводжуватиметься послідовною дерегуляцією ринку праці, що призведе до значного зростання розриву в рівнях заробітної плати, то нерівність у країні швидко й суттєво зросте — тоді як нині Україна є однією з країн із найнижчою нерівністю: коефіцієнт Джині для доступного доходу тут становив 25,6 у 2020 році (останній рік, для якого наявні дані) (World Bank 2025). Такий низький коефіцієнт Джині свідчить про те, що, попри наявність невеликої групи надзвичайно заможних домогосподарств, більшість українських домогосподарств мають відносно рівномірно розподілені доходи порівняно з іншими країнами². Тим не менш, економічна політика після війни повинна приділяти увагу підтримці відносно збалансованого розподілу доходів. Адже відносно рівномірний розподіл доходів підтримує динаміку внутрішнього росту та розвиток продуктивності, бо бідніші домогосподарства в такому разі також можуть вкладатися в освіту та професійну підготовку своїх дітей.

На третьому шляху розвитку Україна зосередиться на *розбудові власного економічного розвитку*, що не виключає ПІІ у певних сферах. Фокусом розвитку буде просування власних великих компаній та сильний сектор малих і середніх підприємств (МСП). Необхідними будуть комплексні заходи промислової політики, зокрема достатній і сприятливий доступ до кредитування — не лише для великих компаній, а й для МСП. Важливу роль тут відіграватимуть банки розвитку. Також буде потреба у швидкому досягненні збалансованості поточного рахунку після війни, щоб уникнути пригнічення внутрішнього сукупного попиту зовнішнім сектором. Крім того, дефіцити поточного рахунку посилили би проблему зовнішнього боргу. На цьому третьому шляху розвитку країна також підтримуватиме відносно егалітарний розподіл доходів.

² При інтерпретації даних коефіцієнту Джині важливо брати до уваги, що він ґрунтується на опитуваннях домогосподарств, у яких зазвичай не беруть участь дуже заможні домогосподарства. Внаслідок цього коефіцієнт Джині часто виглядає нижчим, ніж насправді, й занижує реальний рівень нерівності в доходах. Коефіцієнт Джині в США у 2022 році становив 41,3, а у Бразилії — 52,0. У Франції він становив 31,5, а в Польщі — 28,1 (у 2021 році). У Німеччині він становив 32,4 (у 2020 році). Частка доходів, що належала найвищим 10%, в Україні становила 22,8%, а в США — 30,9% (World Bank 2025). За даними Світового банку (World Bank 2025), у 2022 році частка доходів, що належала найвищим 10%, в Україні становила 21,7%, у США — 30,2%, у Німеччині — 25,0%, а в Польщі — 22,8%. Частка доходів найнижчих 10% в Україні становила 4,2%, у США — 2,0%, у Німеччині — 2,9%, а в Польщі — 3,4%. Відсоток доходу, що належав найвищому 1%, у 2022 році в Україні становив 13,6%, у США — 20,9%, у Німеччині — 10,3%, а в Польщі — 10,4% (Our World Data 2025). Порівняно з іншими країнами домогосподарства з найвищими доходами в Україні отримують відносно велику частку сукупного доходу, що свідчить про наявність певної кількості надзаможних осіб. В іншому ж розподіл доходів є доволі рівномірним.

Ми віддаємо перевагу цьому третьому сценарію, який пропонує найкращі можливості для процвітання економіки в довгостроковій перспективі, щоб Україна піднялася на вищий щабель і стала «першокласною» економікою.

Більше того, капіталізм, звісно, є далеко не однорідною системою. Протягом історії існували різні типи капіталізму. У своїй відомій книзі «Різновиди капіталізму» (*Varieties of Capitalism*) Пітер Голл і Девід Соскіс (Hall and Soskice 2001) розрізняють «координовану ринкову економіку» та «ліберальну ринкову економіку».

Німеччина — зразок першого типу капіталізму, а Сполучені Штати — другого. У координованих ринкових економіках, наприклад, існує певна співпраця між фірмами, в корпоративному управлінні важливу роль відіграють профспілки та інші суб'єкти спільного прийняття рішень, а компанії можуть мати тісні зв'язки з «домашніми банками»; тоді як у ліберальних ринкових економіках інституції, покликані організувати співпрацю між компаніями, є слабкими, профспілки та інші суб'єкти спільного прийняття рішень не грають жодної ролі в корпоративному управлінні, а великі компанії фінансуються більш безпосередньо через ринок капіталу (подробиці див. нижче).

Цей дослідницький підхід отримав подальший розвиток у кількох напрямках. У своєму дослідженні капіталізму з глибокою участю держави у великих молодих економіках Ньольке та інші (Nölke et al. 2020) демонструють, що в молодих економіках зазвичай — а не лише в Китаї — суттєву роль в економічному розвитку відіграє держава. У центрально- та східноєвропейських державах, які раніше належали до Радянського блоку, встановився особливий тип капіталізму. Ці країни визначають як «залежні ринкові економіки» (Nölke and Vliegenthart 2009). Корнел Бан (Ban 2013: 1) описує розвиток кількох із цих країн фразою «від коктейлю до залежності» і демонструє, що після розвалу Радянського блоку їхнє відставання дещо скоротилося за рахунок залежності від ПІІ й іноземного фінансування загалом, а також відзначає відсутність у багатьох із цих країн динаміки, яка дозволила б їм наздогнати провідні країни Європейського Союзу (ЄС). Підсумовуючи цю дискусію, стає очевидним, що така країна як Україна навряд чи легко зможе надолужити економічний розвиток, якщо обере варіант ліберальної ринкової економіки. Україні потрібна активна держава, зокрема й комплексна промислова політика у поєднанні з фінансовою системою та макроекономічним режимом, створеним для стимулювання росту. У цьому тексті ми обговорюємо необхідні складові такого розвитку.

Ситуація в Україні після війни матиме низку спільних рис із ситуацією в Федеративній Республіці Німеччини після Другої світової війни. Тоді Німеччина

спромоглася здійснити так зване «економічне диво». Тому видається корисним розглянути ключові елементи повоєнного економічного розвитку Німеччини. Звісно, становище України аж ніяк не тотожне. Але німецький розвиток може принаймні надати поживу для роздумів у контексті можливого розвитку України. Саме тому ми також згадуємо План Маршалла, метою якого було організувати американську допомогу Німеччині та іншим європейським країнам після Другої світової війни.

У другому розділі йдеться про необхідність промислової політики для розвитку. Також обговорюється роль курсу обміну валют. Третій розділ стосується фінансової системи та її ролі у сприянні корпоративному сектору, зокрема й підтримки промислової політики через банки розвитку. Після цього у четвертому розділі ми наводимо короткий огляд Плану Маршалла. У п'ятому розділі йдеться про важливість МСП для розвитку, а в шостому наголошено на необхідності розвивати національних лідерів. Короткі підсумки, включно з начерком комплексного пакету розвитку, наведено у заключному сьомому розділі. У частинах про фінансову систему, МСП та національних лідерів після теоретичної секції обговорюється ситуація в Німеччині. Коли це доречно, проводяться короткі порівняння з економікою України. Однак ця стаття не про Україну, а про те, що можна дізнатися з теоретичних міркувань і досвіду Німеччини.

2.

Промислова політика й економічний розвиток

2.1 Горизонтальна та вертикальна промислова політика

Промислова політика давно є наріжним каменем економічного розвитку, надаючи урядам інструменти для формування економіки, боротьби з недоліками ринку та сприяння структурним трансформаціям (Rodrik 2008). Вона передбачає стратегічні втручання держави з метою просування певних галузей, технологій чи завдань для досягнення економічного росту та суспільного добробуту (Warwick 2013). Хоча підходи до промислової політики та її інструменти можуть бути дуже різними, потреба в такій політиці є обґрунтованою як теоретично, так і емпірично (Chang 2002; Cimoli et al. 2009).

Обґрунтування промислової політики спирається на два ключові аргументи. По-перше, така політика бореться з недоліками ринку, які заважають оптимальному розподілу ресурсів. Ринки часто неспроможні забезпечити необхідні інвестиції в інновації, інфраструктуру та навички через високі ризики, високі вимоги до капіталу, проблеми з координацією та ефект масштабу. Наприклад, приватні фірми можуть уникати найновітніших технологій чи галузей через їхню непрогнозовану рентабельність, хоча для довгострокового розвитку такі інвестиції вкрай необхідні. Тут втрутитися може держава, створюючи стимули, знижуючи ризики й направляючи ресурси у сфери з високим потенціалом.

По-друге, промислова політика може коригувати нерівності й обмеження ринкового механізму для сприяння інклюзивному розвитку. Глобальна економічна система схильна відтворювати недорозвиненість, особливо у менш розвинених країнах, яким важко наздогнати передові економіки. З часів Другої світової війни лише кільком країнам (зокрема Японії, Північній Кореї, Сінгапуру, Тайваню та Китаю) вдалося успішно подолати цей розрив. Ці країни застосовували комплексні промислові політики й використовували цільові інтервенції, щоб створювати нові відносні переваги та диверсифікувати свою економіку (Herr 2018). Попри прогрес у зниженні світового рівня бідності — передусім завдяки Китаю та Індії, — розрив у реальному ВВП на душу населення між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються, залишається глибоким.

Дані Родрік (Rodrik 2008), як відомо, назвав одну зі своїх публікацій «Не питаєте чому — питаєте як». Це підкреслює важливість розуміння механізмів промислової політики та потребу в розробці стратегій з огляду на специфіку ситуації.

Промислову політику часто ділять на горизонтальні та вертикальні підходи, кожен із яких займається різними аспектами економічного розвитку.

Горизонтальні політики мають на меті покращити загальне бізнес-середовище без фокусу на окремих галузях. До прикладів належать інвестиції в освіту, інфраструктуру, дослідження та розробки, макроекономічну стабільність (Warwick 2013). Такі політики створюють базові умови для росту, покращуючи продуктивність і конкурентоспроможність у всій економіці. Однак хоча вони і є необхідними, їх часто недостатньо для забезпечення структурної трансформації. Наприклад, загальні освітні реформи можуть виявитися нездатними надати спеціалізовані навички, необхідні для нових галузей. Крім того, багато заходів горизонтальної промислової політики передбачають структурні рішення — наприклад, щодо того, чи слід розширювати залізницю або мережу доріг.

Вертикальні політики зосереджуються на конкретних галузях, технологіях чи завданнях у межах глобальних ланцюгів вартості. Вони покликані створювати нові відносні переваги, направляючи ресурси у сфери з високим потенціалом. Прикладами таких підходів є субсидії для відновлюваної енергетики, вимоги щодо частки локального виробництва, компанії з часткою державної власності або державні компанії у стратегічно важливих сферах, цільове стимулювання експорту. Вертикальні політики вимагають від урядів прийняття стратегічних рішень щодо пріоритезації галузей чи технологій, а це часто супроводжується значними ризиками (Cimoli et al. 2009). Такі втручання необхідні для сприяння інноваціям, підтримки новостворених галузей і подолання структурних дисбалансів.

Обидва типи політики часто взаємопов'язані. Скажімо, горизонтальні політики на зразок освітньої реформи можуть містити вертикальні складові — наприклад, цільовий розвиток кваліфікацій для конкретних галузей, таких як відновлювана енергетика чи цифрові технології.

Успішна розробка та впровадження промислової політики потребує поєднання стратегічних інструментів та узгоджених зусиль різних зацікавлених сторін. Ключовим її компонентом є політика інновацій, що зосереджується на розвитку та передачі знань підприємствам. Це передбачає співпрацю між фірмами, дослідницькими інститутами, університетами та державними органами для

впровадження нових технологій і покращення навичок. Банки розвитку можуть відігравати ключову роль, надаючи довгострокове фінансування, необхідне для підтримки ризикованих проєктів. У сучасній ситуації це стосується, зокрема, таких сфер як відновлювана енергетика і так званий «штучний інтелект» (ШІ). Однією з головних цілей політики інновацій є функціональний перехід на новий рівень у рамках глобальних ланцюгів вартості, завдяки якому економічна діяльність переходить від базового виробництва до складніших завдань із високою доданою вартістю, що сприяють конкурентоспроможності та довгостроковому зростанню (Humphrey and Schmitz 2002; Dünhaupt et al. 2022).

Іншою важливою складовою промислової політики є створення економічних кластерів. У таких кластерах зосереджені фірми, інституції та стейкхолдери певної географічної території, що сприяє синергії, яка покращує продуктивність і новаторство. Вони користуються спільною інфраструктурою й отримують переваги від колективних досліджень та ініціатив з розвитку компетенцій. Прикладами успішних кластерів є Кремнієва долина в США, машинобудівна промисловість у Німеччині та галузь вирощування лосося в Чилі (UNCTAD 2006). Політика на підтримку кластерів часто передбачає цільове фінансування, сприяння експорту та контроль за дотриманням стандартів праці — у сукупності такі заходи посилюють стійкість економічних галузей і спроможність до інновацій.

Промислова політика також наголошує на прогресивних стратегіях розвитку, які зосереджуються на забезпеченні справедливої оплати та гідних умов праці. Гарантуючи мінімальну заробітну плату та сприяючи галузевим колективним переговорам про оплату праці, така політика знижує нерівність і стимулює споживчий попит. Це змушує фірми конкурувати на рівні якості й ефективності, а не дешевизни робочої сили, внаслідок чого виникає спіраль розвитку — працівники з кращими доходами сприяють вищій продуктивності й економічному зростанню (Herr 2018). Забезпечення справедливих умов праці також підтримує суспільну згуртованість та економічну інклюзивність, завдяки чому промислова політика стає рушієм як економічного, так і соціального прогресу.

Невід’ємною складовою успіху промислової політики є й макроекономічні політики. Конкурентний реальний курс обміну валют особливо важливий, адже він підвищує прибутковість експорту, при цьому захищаючи внутрішні галузі економіки від посиленої іноземної конкуренції. Це слугує загальним захисним механізмом для новостворених галузей, дозволяючи їм рости й закріплюватися на глобальних ринках (Rodrik 2005; див. Розділ 5.3). Крім того, державні закупівлі та публічні інвестиції стимулюють попит у ключових галузях, аби заходи на стороні пропозиції

призводили до відчутних економічних результатів (Warwick 2013). У сукупності ці макроекономічні інструменти та стратегічні заходи створюють цілісну структуру, яка підтримує сталий розвиток і довгострокові структурні трансформації.

Такий інтегрований підхід до промислової політики демонструє важливість поєднання цільових інтервенцій та ширшої системної підтримки. Усуваючи недоліки ринку, стимулюючи інновації та забезпечуючи соціальну інклюзивність, промислова політика може ефективно спрямовувати економіку на шлях сталого зростання, стійкості та підвищення рівня життя.

Промислова політика повинна дотримуватися довгострокової стратегії. У суспільстві має існувати базовий консенсус щодо напрямку розвитку країни. У розробці та реалізації промислової політики повинна брати участь не лише влада. Сильні профспілки та громадянське суспільство також мають відігравати важливу роль. І, звісно, розробка промислової політики повинна супроводжуватися тісною співпрацею між компаніями та державою. Однак це не має виглядати як непропорційний вплив на владу з боку невеликої групки компаній чи навіть сімей, через що утворюються олігархічні структури. Щоб запобігти утворенню таких структур, необхідні сильні та масові організації роботодавців, які представляють загальні інтереси як великих, так і малих компаній.

2.2 Роль курсу обміну валют

Зміна номінального обмінного курсу, яка призводить до реального знецінення валюти, підвищує міжнародну цінову конкурентоспроможність товарів та послуг. Це має такі самі наслідки, як і впровадження стандартизованого мита на імпорт усіх товарів і послуг. Тому реальний обмінний курс є важливою складовою створення та захисту міжнародної конкурентоспроможності країни. Ще Девід Рікардо (Ricardo 1817) у своїй теорії конкурентної переваги наголошував, що завдяки реальному обмінному курсу навіть країна, яка поступається своїм іноземним колегам з точки зору продуктивності у виробництві всіх товарів, може експортувати товари та послуги й підтримувати торговий баланс. Слід мати на увазі, що якщо чисті потоки капіталу дорівнюють нулю, баланс поточного рахунку автоматично перебуватиме в рівновазі.

Крім того, існує зв'язок між реальним курсом обміну валют та економічним ростом. Це добре пояснюють два відомі економісти:

Досвід розвитку — передусім розвитку економік зі швидким ростом у Східній Азії, але й досвід розвитку загалом — показує, що утримання реального обмінного курсу на конкурентному рівні може бути критично важливим для швидкого запуску економічного зростання (Eichengreen 2008: 20).

Я продемонстрував, що заниження вартості валюти (високий реальний обмінний курс) стимулює економічне зростання. Це особливо стосується країн, що розвиваються. Цей висновок залишається чинним при застосуванні різних вимірів реального обмінного курсу та різних технік оцінки. Я також наводжу докази, що механізмом дії тут є розмір торговельного сектору (особливо в промисловості) (Rodrik 2009: 365).

Конфігурація реального обмінного курсу, яка призводить до дефіциту торгівлі товарами та послугами, обмежує зростання торгованого сектору в економіці; сальдо торгівлі товарами та послугами починає гальмувати економічне зростання. Якщо країна з такою стартовою позицією переходить до реального обмінного курсу, який урівнює сальдо торгівлі товарами та послугами чи навіть створює профіцит, тоді торгований сектор економіки зростає, імпорт знижується, і це стимулює зростання. У такому разі можна очікувати й підвищення продуктивності, до якого спонукає зростання саме по собі, а також те, що торгований сектор у багатьох випадках є порівняно продуктивним сектором економіки.

Однак існує низка проблем із використанням обмінного курсу для захисту національної економіки від іноземної конкуренції та стимулювання внутрішнього росту. По-перше, реальне знецінення валюти означає, що умови торгівлі змінюються таким чином, що принаймні у короткостроковій перспективі реальний внутрішній дохід падає внаслідок вищих цін на імпорт. Це може спричинити політичні труднощі. У довгостроковій перспективі реальне знецінення валюти підвищить обсяги виробництва, працевлаштування та реальні доходи, але на це знадобиться час.

По-друге — і це пов'язано з першим аргументом — зниження реальної заробітної плати внаслідок зміни умов торгівлі може дати поштовх до зростання номінальної заробітної плати. Якщо втрата реального доходу через знецінення валюти буде врівноважена підвищенням номінального доходу, то країна скотиться у спіраль девальвації — підвищення заробітної плати — підвищення цін. Результатом

такого розвитку подій зазвичай стають жорстка монетарна політика та криза стабілізації. Країни з внутрішнім інфляційним тиском можуть використовувати номінальний обмінний курс для реальної переоцінки валюти, щоб боротися з внутрішньою інфляцією. Ціна сповільнює внутрішнє економічне зростання.

По-третє, існує ієрархія валют. На вершині ієрархії знаходиться американський долар, за ним — євро та валюти кількох інших країн, що виконують міжнародні монетарні функції, такі як оцінка важливих міжнародних товарів на зразок природних ресурсів чи деномінація міжнародних кредитних договорів. Внизу цієї ієрархії знаходяться валюти з поганою репутацією, які не виконують навіть усіх внутрішніх функцій. У таких країнах у випадку доларизації чи євроізації долар США чи євро частково перебирають на себе внутрішню монетарну функцію. Лише країни на вершині ієрархії валют можуть брати міжнародні кредити у власній валюті, а це величезний привілей (Herr and Nettekoven 2022). У випадку наявності зовнішнього боргу, який для більшості країн деномінований в іноземній валюті, реальне знецінення валюти підвищує реальний борговий тягар. За високих рівнів зовнішнього боргу різке знецінення валюти неодмінно призводить до фінансових проблем, неплатоспроможності чи системної фінансової кризи. Зовнішній борг — це солодка отрута, яка спершу може принести користь, але потім кардинально звужує країні простір для маневру. Через це країнам слід прагнути до низького рівня зовнішнього боргу.

По-четверте, переоцінка валюти у вигляді стримування розвитку промислового сектору може виникнути, якщо країна багата природними ресурсами. Попит на сировину може бути таким високим, що навіть якщо країна має високий профіцит поточного рахунку, реальний обмінний курс може сягнути рівня, який суттєво стримує або навіть унеможлиблює індустріалізацію. Це явище, яке на перший погляд здається несподіваним, отримало назву «голландська хвороба». Ця «хвороба» вражає багато країн з великою часткою сировини у сукупному експорті (огляд цієї проблеми див. у Humphreys et al. 2007). Ризик «голландської хвороби» означає, що в експорті Україна не має зосереджуватися виключно на природних ресурсах, стаючи постачальником сировини для решти світу. У такому разі постраждає індустріальний розвиток. Загалом рента, отримана з видобутку природних ресурсів, повинна приносити користь суспільству. Тому в цьому аспекті мають сенс державні компанії. Норвегія — не єдиний приклад такого рішення. Серед інших, Бразилія має нафтову компанію Petrobras, а Чилі — CODELCO, державну компанію з видобутку міді. У разі недостатньої внутрішньої спроможності видобувати сировину допустимі також спільні комерційні проекти державних компаній та іноземних інвесторів. У будь-якому разі, у випадку приватного видобутку ресурсів рента повинна оподатковуватися за високими ставками пропорційно до надприбутків.

«Голландська хвороба» може виникати також у разі високого обсягу іноземних трансфертів або значного зовнішнього запозичення (Nkusu 2004).

Ми доходимо висновку, що притоки іноземної допомоги мають систематичні негативні наслідки для конкурентоспроможності країни, що виражається у нижчому відносному рівні зростання експортних галузей. Ми наводимо докази, які свідчать про те, що механізмом дії таких наслідків є зміцнення реального обмінного курсу, спричинене притоками іноземної допомоги. Ми припускаємо, що це може частково пояснювати, чому важко знайти переконливі приклади того, що іноземна допомога сприяє економічному зростанню країн (Rajan and Subramanian 2011: 106).

Висновок такий, що країнам потрібно дуже ретельно аналізувати, які іноземні трансферти та притоки капіталу мають позитивні, а які — негативні економічні наслідки у довгостроковій перспективі.

По-п'яте, реальне знецінення валюти може не допомогти, якщо показники еластичності експорту та імпорту занадто низькі³. У разі дуже низьких показників еластичності країна не може справлятися без імпорту, навіть якщо ціни на нього зростають, і не може експортувати більше попри низькі ціни. Це свідчить про недолік ринку, і країні слід вдатися до вибіркового кількісного контролю імпорту.

У підсумку динаміка реального обмінного курсу є надзвичайно важливою для розвитку промислового сектору країни, а отже, і для загального розвитку. Це частина стратегії промислової політики. Однак для того, щоб керувати реальним обмінним курсом в інтересах внутрішнього розвитку, необхідно виконати низку передумов. Важливим є контроль внутрішнього темпу інфляції. В ідеальному випадку країна повинна мати змогу витримувати високу міжнародну цінову конкуренцію за рахунок відносно низького зростання внутрішніх витрат без номінального знецінення валюти. Якщо для підвищення конкурентоспроможності

³ Згідно з так званою умовою Маршалла–Лернера, нормальна реакція — тобто поліпшення балансу поточного рахунку в разі знецінення валюти — відбувається тоді, коли абсолютна величина цінової еластичності зовнішнього попиту на національні експортні товари у сумі з ціновою еластичністю внутрішнього попиту на імпорт перевищує 1. Цей результат ґрунтується на низці строгих припущень. З ширшим підходом можна ознайомитися у McPheters and Stronge (1979).

внутрішніх цін необхідне номінальне знецінення, населенню доведеться змиритися з нижчими реальними доходами в короткостроковій перспективі через вищі ціни на імпорт. Це може призвести до політичних труднощів. І нарешті, потрібні еліти, які підтримують внутрішній індустріальний розвиток, навіть якщо іноземні предмети розкоші є дорогими через обмінний курс.

Німеччина дуже успішно застосовувала обмінний курс як інструмент підтримки внутрішнього розвитку. Їй вдалося досягти нинішніх профіцитів рахунків за десятиліття дотримання стратегії зниження вартості валюти й перетворення експорту на рушій зростання. Протягом десятиліть після Другої світової війни, а особливо у 2000-х роках, високі експортні профіцити опосередковано стимулювали приватні інвестиції та позитивний економічний розвиток. Грошово-кредитна політика — наприклад, у формі інтервенцій на валютному ринку з метою запобігання зміцненню валюти, — а також помірне зростання заробітної плати та залучення профспілок до експортної моделі були елементами меркантилістської стратегії (Heine and Herr 2024).

Зростання експортних профіцитів сприяє внутрішньому зростанню, але водночас означає й експорт безробіття. Завдяки своїм значним профіцитам Німеччина стала дестабілізуючим чинником у Європі та глобальній економіці й поряд із Японією та Китаєм входить до числа країн із найбільшими профіцитами поточного рахунку на основі експорту промислової продукції. Індустріалізація, що базується на профіцитах поточного рахунку та експорту, не лише передбачає політику «збіднення сусіда» — тобто розвиток за рахунок інших, — а й зрештою може стати проблемною і для самої країни-експортера. Якщо інші країни більше не готові приймати профіцити поточного рахунку меркантилістської держави або якщо її конкурентоспроможність знижується з будь-якої причини, така країна скочується в кризу. У такій ситуації Німеччина опинилася після пандемії COVID-19 у 2020 році і подальшого шоку через ціни на енергоносії та геополітичну ескалацію останніх років.

Тому країна повинна прагнути до соціально інклюзивного зростання, зумовленого внутрішнім попитом, водночас запобігаючи виникненню торговельного дефіциту та дефіциту поточного рахунку. У цьому важливу роль може відігравати реальний обмінний курс. Метою має стати модель розвитку, за якої країни загалом прагнуть до збалансованого поточного рахунку. Україна повинна зробити все можливе для збалансування свого поточного рахунку, щоб стимулювати зростання, уникати зовнішньої заборгованості та посилювати національний суверенітет.

3.

Роль фінансової системи у розвитку

Фінансова система має всеохопне значення не лише для промислової політики, а й для розвитку корпоративного сектору загалом і макроекономічного розвитку. У першому підрозділі нижче ми розглядаємо роль фінансового сектору в традиції Джона Мейнарда Кейнса та Йозефа Шумпетера. Тут також подано кілька зауваг щодо фінансової системи в Україні. У другому підрозділі йдеться про банки розвитку, які відіграють важливу роль у промисловій політиці. Нарешті, аналіз фінансової системи Німеччини дає змогу сформулювати низку рекомендацій щодо розвитку цього сектору в Україні.

Фінанси та розвиток: сучасний кейнсіанський і шумпетеріанський підхід

Фінанси у традиції Кейнса та Шумпетера

Джон Мейнард Кейнс (Keynes 1933) говорив про так звану «грошову виробничу економіку», маючи на увазі капіталістичну систему, яка сформувалася в Англії наприкінці XIX століття. Власне, у сучасній економічній системі виробничі процеси відбуваються лише тоді, коли гроші авансуються у вигляді інвестицій у засоби виробництва, робочу силу тощо. Якщо ж у виробничі процеси не надходить фінансування, тоді виробництво простоє, нові виробничі потужності не створюються шляхом інвестицій в основний капітал, а працівники не можуть знайти роботу. Для Йозефа Шумпетера (Schumpeter 1911) банкір був «ефором» виробничих процесів, адже саме фінансист часто має вирішальне слово в реалізації нових інвестицій. Більше, ніж будь-який інший економіст, він наголошував на тому, що інвестиції та динамічність економіки залежать від кредитування (Herr 2010).

Отже, у цьому сенсі ми визначаємо ядро феномену кредитування таким чином: кредит — це, по суті, створення купівельної спроможності з метою її передачі підприємцю (...). Саме створення купівельної спроможності, у принципі, характеризує метод, за допомогою якого відбувається розвиток у системі з приватною власністю та розподілом праці (Schumpeter 1911: 107).

Доходи, створені в результаті виробництва, надходять у вигляді заробітної плати, відсотків або дивідендів власникам активів або залишаються в підприємствах як нерозподілений прибуток для реінвестування. *Інвестиції в основний капітал* призводять не лише до зростання доходів, а й до істотного підвищення продуктивності, оскільки нові засоби виробництва, як правило, представляють новіші технології порівняно зі старими засобами виробництва. Доходи частково споживаються, а частково заощаджуються — отже, інвестиції самі створюють заощадження. У циклі кредитування, виробництва та доходу створюються додаткові активи. За стабільного процесу розширення додаткове грошове багатство зберігається в економіці в різних формах — від додаткової готівки до внутрішніх депозитів і до довгострокових фінансових інвестицій.

Для розуміння інвестиційної динаміки важливо також зосередитися на поведінці менеджерів (які в малих компаніях часто є також і власниками) та фінансистів підприємств. І менеджери, і фінансисти повинні бути готовими інвестувати. Грошова віддача від інвестицій може бути віддаленою в часі — наприклад, у випадку інвестицій у сталеливарний чи автомобільний завод, але також і у випадку інвестицій у тістомісильну машину для маленької пекарні. Тому очікування щодо майбутніх можливостей збуту відіграють центральну роль в ухваленні інвестиційних рішень. Очікування майбутніх грошових потоків залежать не лише від економічних чинників, а й від очікуваної соціально-політичної ситуації та розвитку країни. Коли існує суттєва невизначеність щодо економічного та суспільного розвитку, рівень інвестування буде низьким (Keynes 1936: Chapter 12).

Позитивні очікування достатнього майбутнього попиту, очевидно, є одним із факторів очікуваної прибутковості й інвестування. Це підводить нас до питання розподілу доходів. Якщо доходи розподілені надто нерівномірно, виникає нестача сталого споживчого попиту. А це найважливіший елемент попиту, який зазвичай становить близько двох третин сукупного попиту в економіці. За даними Світового банку (World Bank 2025), в Україні розподіл доходів відносно рівномірний (див. Розділ 1). Оскільки споживчий попит є найбільшою складовою попиту і значною мірою залежить від розподілу доходів, нинішня структура доходів в Україні підвищує її шанси на запуск зростання, орієнтованого на внутрішній ринок, подібного до зростання 1950–1960-х років у Німеччині, інших європейських країнах, а також у США. В ідеальному випадку високі інвестиції спричиняють зростання доходів, що завдяки відносно рівномірному розподілу доходів веде до високого споживчого попиту, який, у свою чергу, забезпечує високе завантаження виробничих потужностей і нову хвилю інвестицій. Тому підтримка відносно рівномірного розподілу доходів має бути однією із ключових цілей економічної політики України.

Повернімося до ухвалення інвестиційних рішень. Після того як розраховано очікувану норму прибутковості інвестиції, її порівнюють із обліковою ставкою. Якщо підприємство бере кредит для фінансування інвестиції, воно несе витрати у вигляді відсотків за позику. Якщо ж використовується чийсь власний капітал, то його власники вимагатимуть норми прибутковості принаймні не нижчої за облікову ставку, адже вона визначає вартість втрачених можливостей інвестування. Це підводить нас до фінансистів — другої важливої групи у процесі інвестування, що охоплює кілька підгруп. Як банкіри, так і власники приватного капіталу можуть надавати позики фірмам. Проте не банки чи заможні люди встановлюють облікову ставку. Її визначає центральний банк, задаючи умови рефінансування банків. Центральні банки можуть підвищувати ставки, збільшуючи вартість рефінансування на грошовому ринку, або утримувати високий рівень реальної облікової ставки. Якщо монетарна політика знижує облікову ставку, зазвичай знижуються і відсоткові ставки для компаній. Це означає, що хоча центральний банк не має прямих повноважень встановлювати відсоткову ставку для бізнесу — адже маржу, яка враховує витрати, прибуток і ризики, банки визначають самостійно — він усе ж має значний опосередкований вплив на рівень відсоткових ставок. Оскільки в таких країнах як Україна не розвинений облігаційний ринок для підприємств, власники приватного капіталу відіграють відносно незначну роль як кредитори. Крім того, для функціонування повноцінного ринку облігацій потрібні інституції на зразок рейтингових агентств або систематизовані знання про компанії, які складно створити.

Центральний банк має завдання утримувати інфляцію на відносно низькому рівні. Наприклад, Європейський центральний банк, Банк Англії або Федеральна резервна система США прагнуть до середньострокового рівня інфляції в 2%. На рівень інфляції впливають зміни питомих витрат на оплату праці, обмінний курс і зовнішні потрясіння, зокрема ціни на енергоносії. Високий попит за умов повного завантаження виробничих потужностей також може спричинити інфляційні процеси. Центральний банк повинен реагувати на всі ці чинники за допомогою своєї відсоткової політики. Крім того, рівень облікової ставки залежить, серед іншого, від того, чи зазнає країна відтоку капіталу та чи перебуває обмінний курс під тиском на знецінення (Heine and Herr 2024).

Рівень відсоткової ставки є лише одним із аспектів пропозиції кредитування. Кредитні ринки не можна порівнювати зі звичайними ринками товарів, на яких зазвичай існує рівновага між попитом і пропозицією, принаймні в середньостроковій перспективі, і всі покупки можуть задовольнити свій попит за визначеною ціною. Для кредитних ринків характерне жорстке нормування кредиту, тобто

ситуація, коли запитувачі кредиту його не отримують. Навіть за вищих відсоткових ставок потенційні позичальники не зможуть переконати банк надати кредит, якщо банк очікує, що позика не може бути повернена (Stiglitz and Greenwald 2003). Важливо розуміти, що центральний банк не має важелів впливу на жорстке нормування кредитів з боку банків.

Іншим способом фінансування інвестицій є збільшення власного капіталу, у випадку великих компаній — через випуск нових акцій. Емісія нових акцій відіграє важливу роль для фінансування окремих проєктів, однак її макроекономічне значення є незначним. Візьмімо, до прикладу, Сполучені Штати — фінансову систему, у якій фондовий ринок відіграє значну роль. У 2021 році обсяг первинного розміщення акцій (initial public offering, IPO) у США був надзвичайно високим — 134,9 мільярда доларів США. Упродовж останніх десятиліть середній показник становив близько 50 мільярдів доларів (Statista 2025). Загальний обсяг валового нагромадження капіталу 2021 році у США становив 5,4 трильйона доларів (World Bank 2025). Частка IPO в нагромадженні капіталу становила лише 2,5% цієї суми; зазвичай же вона лише трохи перевищує 1%. Обсяг викупу акцій компаніями у 2021 році у США досяг 881,7 мільярда доларів (S&P Global 2023). Це означає, що загалом фондовий ринок зробив лише незначний внесок у фінансування інвестицій.

Сполучені Штати та Велика Британія мають фінансові системи, орієнтовані на ринок капіталу, у яких більшу роль відіграють фондові ринки, але також і фінансування великих компаній шляхом випуску облігацій. Ці облігації часто купують небанківські фінансові посередники, які, у свою чергу, рефінансуються через власників приватного капіталу. Натомість Німеччина та континентальна Європа загалом мають фінансові системи, більш орієнтовані на банки. Це означає, що банки надають довгострокові кредити і великим компаніям, а фінансування через випуск облігацій відіграє незначну роль. Проте і в системах, орієнтованих на ринок капіталу, банки є ключовими постачальниками кредитування для малих компаній. Для такої країни як Україна банківська фінансова система із провідною роллю банків у наданні позик компаніям є більш придатною, ніж система, орієнтована на ринок капіталу. Це пояснюється тим, що система, орієнтована на ринок капіталу, потребує спеціалізованої інституційної інфраструктури — від рейтингових агентств і ліквідних вторинних ринків цінних паперів до культури обмеження спекуляцій, — а всі ці елементи зазвичай не наявні на нових ринках і не можуть бути створені швидко.

Вирішальне значення для розвитку економіки має наявність достатнього обсягу кредитування для фінансування інвестицій на вигідних умовах. Йдеться, зокрема,

про доступність довгострокових позик із помірними відсотковими ставками. Високі відсоткові ставки стримують інвестиційну активність, заохочують до ризикових вкладень замість довгострокових безпечних інвестицій і призводять до виникнення нерівності доходів. Фінансування довгострокових інвестицій за рахунок короткострокових кредитів є ризикованим, адже на момент реструктурування боргу відсоткові ставки можуть зрости. До того ж достатнє кредитування має бути доступним не лише для великих компаній, а й для МСП, бо вони також відіграють важливу роль у динаміці накопичення капіталу в країні. Для забезпечення МСП кредитами більш придатною є банківська модель фінансової системи, адже малі компанії практично не мають можливостей випускати цінні папери.

Фінансова система в Україні

Видається очевидним, що після завершення війни Україна матиме справу з порушеною та дисфункційною фінансовою системою. Поширеним явищем, схоже, є заміщення національної валюти іноземною: банківські депозити та готівка в Україні зберігаються у валюті, переважно в доларах США та євро. Отримати актуальні дані складно, однак Україна має тривалу традицію заміщення валюти. За підрахунками МВФ (IMF 2022: 21), у 2021 році в іноземній валюті були 31,8% усіх внутрішніх депозитів, а також 36,9% внутрішніх кредитів. Крім того, вважається, що в іноземній валюті в Україні зберігається значна частка готівки (Bereslavska and Shkliar 2022). Після початку повномасштабного вторгнення Росії в Україну в лютому 2022 року попит на банкноти євро «різко» зріс у країнах, які не входять до єврозони, але розташовані поблизу зони бойових дій (ECB 2023). Видається ймовірним, що готівкові заощадження в іноземній валюті зросли і в Україні. Нарешті, про високий рівень заміщення валюти свідчить і значна роль криптовалют в Україні: «У 2023 році Україна посіла п'яте місце у Світовому індексі впровадження криптовалют, а цифровою валютою у 2022 році володіли приблизно 6,5 мільйона українців, або 15,72% населення» (Ihnatenko and Abbasova 2024: 3). Найочевиднішою ознакою викривленої фінансової системи є низький відсоток кредитів, які банки надають приватному сектору (нефінансовим корпораціям і домогосподарствам, включно з неприбутковими організаціями, які обслуговують домогосподарства), а також низьке співвідношення банківських депозитів до ВВП — обидва ці показники в Україні у 2020 році були нижчими за 20%. З особливо жорсткими обмеженнями в доступі до кредитування в Україні стикаються МСП (De Haas and Pivovarsky 2022). Наприкінці 2023 року обсяг внутрішнього кредитування приватного сектору банками в Україні становив лише 14% ВВП — для порівняння, ця частка становила 49,8% у США, 80,5% у єврозоні та 82,5% у Німеччині (World Bank 2025). Звісно, слід

враховувати, що в США важливу роль відіграє ринок облігацій⁴. В Україні ж фінансова система, яка є майже повністю заснованою на банках, не забезпечує приватному сектору достатнього доступу до кредитів.

Чому співвідношення кредитування до ВВП в Україні є таким низьким? У ситуації високого заміщення валюти — великої частки депозитів в іноземній валюті у внутрішній банківській системі, значних обсягів готівки в іноземній валюті та відтоку капіталу для збереження активів за кордоном — розширення кредитування в національній валюті (навіть для дуже продуктивних інвестицій), яке неминуче супроводжується зростанням внутрішніх грошових активів, швидко закінчується. Це пов'язано з тим, що значна частка створених додаткових фінансових активів конвертується в іноземну валюту, що призводить до знецінення національної валюти. Різне знецінення спричиняє інфляційні процеси, зниження рівня життя та подальшу втрату довіри до національної валюти, що негативно позначається на економіці. Центральний банк змушений реагувати на стрімке знецінення підвищенням відсоткових ставок, що, у свою чергу, зупиняє розширення кредитування й інвестиційну активність (див. Herr 2018; Herr and Nettekoven 2017 and 2022; Heine and Herr 2024).

Запозичення за кордоном видається одним зі шляхів виходу з ситуації. Однак цей спосіб фінансування внутрішньої економіки є надзвичайно ризикованим. Це як «солодкий еліксир, що приховує небезпечну отруту»: спочатку виглядає привабливо, але може мати дуже негативні наслідки у довгостроковій перспективі. Проблема в тому, що країни, які емітують гроші з низьким рівнем довіри або, на думку інвесторів, мають слабкий механізм захисту активів, страждають від так званого «первородного гріха». На відміну від Сполучених Штатів або країн Єврозони, вони не можуть позичати в іноземних інвесторів у власній валюті. За умов високої частки зовнішнього боргу будь-яке різке реальне знецінення валюти проokuє фінансову кризу, адже реальний тягар зовнішнього боргу через це зростає, а національний центральний банк не може взяти на себе функцію кредитора останньої інстанції.

Підсумовуючи, у країнах із низькою репутацією в очах власників капіталу виникають такі проблеми. По-перше, розширення кредитування в національній валюті є обмеженим. По-друге, зовнішнє кредитування в іноземній валюті, а також євроїзація чи доларизація підвищують крихкість і нестабільність внутрішніх фінансових

⁴ Якщо взяти загальний обсяг внутрішнього кредитування приватного сектору як відсоток від ВВП, отримаємо такі показники (на кінець 2022 року): Україна — 23,6%, Єврозона — 86,7%, Німеччина — 83,3%, Сполучені Штати — 189,8% (World Bank 2025).

ринків. Особливо серйозною проблемою стає валютний дисбаланс в економіці. Суть у тому, що міжнародні потоки капіталу не є стабільними. Вони мають циклічний характер — чергуються періоди значного припливу капіталу з раптовими зупинками, спричиненими змінами в очікуваннях, які можуть бути викликані найрізноманітнішими чинниками — від високого рівня боргу й економічних проблем в інших країнах до внутрішніх політичних потрясінь. По-третє, значний зовнішній борг призводить до високої зовнішньоекономічної залежності. По-четверте, низька якість національної валюти спричиняє тиск на центральні банки з вимогою компенсувати це відносно високими відсотковими ставками. І по-п'яте, спостерігається не просто дефіцит внутрішнього кредитування, а насамперед дефіцит довгострокового кредитування.

Очевидно, що Україна повинна створити стабільну фінансову систему, яка забезпечуватиме достатній обсяг довгострокових кредитів за прийнятними відсотковими ставками. Водночас необхідно обмежити зовнішній борг, який може спричинити нестабільність і залежність. Низький рівень інфляції, центральний банк, що забезпечує цінову стабільність, відсутність дефіциту поточного рахунку та низька частка зовнішнього боргу — це хороші стратегії для підвищення репутації національної валюти. Перевагою є те, що близько половини банківських активів в Україні досі перебувають у державній власності (De Haas and Pivovarsky 2022: 3). Подальша масштабна приватизація фінансової системи — це не варіант. Особливо проблематичним був би продаж національних фінансових установ іноземним банкам, адже вони зазвичай дуже обережно ставляться до надання внутрішніх кредитів і часто інвестують депозити в безпечні іноземні фінансові ринки. Державні банки розвитку повинні відігравати важливу роль у забезпеченні внутрішньої економіки кредитними ресурсами, зокрема й для потреб малих і середніх підприємств (див. нижче).

У наступній частині окреслено основні риси фінансової системи Німеччини. Це не покликано слугувати зразком для прямого наслідування в Україні, однак може стати джерелом ідей для формування структури української фінансової системи.

Ключова роль банків розвитку

Банки розвитку — це державні фінансові установи, створені для підтримки економічного розвитку та структурної трансформації шляхом надання довгострокового фінансування та технічної допомоги. В особливих випадках вони також можуть надавати компаніям власний капітал. На відміну від комерційних банків, які орієнтовані на прибутковість та низький ризик і часто зосереджуються на

короткостроковому кредитуванні, банки розвитку слугують ширшим цілям державної політики. Вони особливо важливі для фінансування довгострокових і ризикових проєктів у таких сферах як інфраструктура, технології та відновлювана енергетика, яких приватні фінансові установи можуть уникати через невизначеність або низьку короткострокову рентабельність (Griffith-Jones and Tyson 2013). Особливість банків розвитку полягає в тому, що вони мають мандат на подолання недоліків ринку та фінансової системи. Вони пріоритезують розвиток, а не максимізацію прибутку, і часто відіграють контрциклічну роль, вливаючи капітал під час економічних спадів (Mazzucato and Penna 2016). Саме ця подвійна функція вирізняє банки розвитку як ключовий інструмент урядів, особливо в країнах з економіками, що розвиваються, де приватні кредитні системи часто є недостатньо розвиненими.

Окрім своєї довгострокової орієнтації, банки розвитку відіграють контрциклічну роль, стабілізуючи кредитні потоки під час економічних спадів. Приватні фінансові системи мають тенденцію до надмірного кредитування в періоди підйому та до згортання кредитування в часи криз, що лише поглиблює економічну нестабільність (Griffith-Jones and Cozzi 2017). Банки розвитку, навпаки, підтримують або навіть розширюють кредитування під час криз, тому мають стабілізуючий вплив на економіку. ЮНКТАД (UNCTAD 2017) наголошує на цій ролі, підкреслюючи, що контрциклічне кредитування з боку банків розвитку допомагало пом'якшувати фінансові кризи в різних регіонах.

Критики банків розвитку стверджують, що вони можуть піддаватися впливу недоліків влади, таких як корупція, використання державних важелів з метою отримання ренти або неефективний розподіл ресурсів. Наприклад, противники вказують на те, що, пропонуючи відсоткові ставки нижчі за ринкові, банки розвитку можуть спотворювати фінансові ринки або витіснити кредитування з боку приватного сектору (Shimana 2017). Однак ці ризики слід зважувати у порівнянні з втратами внаслідок бездіяльності під час проявів недоліків ринку. Найяр (Naayur 2017: 195) стверджує:

Промислова політика — не панацея: вона має як переваги, так і свою ціну. (...) Ризики, пов'язані з промисловою політикою, слід зважувати у порівнянні з ризиками, пов'язаними з її відсутністю.

Ефективно долаючи недоліки як ринку, так і держави, банки розвитку можуть заповнювати критичні прогалини у фінансовій та промисловій системах, що робить їх незамінними для сталого розвитку.

Роль банків розвитку у реалізації промислової політики, мабуть, найкраще ілюструє приклад успішних економік Східної Азії. Ці країни використовували банки розвитку для фінансування індустріалізації через довгострокові кредити з низькими відсотковими ставками. Першочергову увагу приділяли проектам із потужними вхідними та вихідними виробничими зв'язками, високою доданою вартістю й експортним потенціалом. Строгі умови, такі як вимоги до частки локального виробництва та цільові показники експорту, забезпечували стратегічне узгодження фінансування з національними цілями розвитку (Stiglitz and Uy 1996; Amsden 2001).

Національний банк розвитку Німеччини KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) є ще одним переконливим прикладом. Заснований після Другої світової війни банк послідовно підтримував стратегічні сектори — від повоєнної відбудови до відновлюваної енергетики. У 2000-х роках KfW відіграв ключову роль у фінансуванні 80% вітроенергетичних установок Німеччини та 40% потужностей відновлюваної енергетики. Це підкреслює трансформаційний вплив банків розвитку на нові галузі (Naqvi та ін., 2018). Унікальна структура KfW — зокрема державна власність, податкові пільги, брак дивідендів для акціонерів і державні гарантії за кредитами, які надають комерційні банки, — дозволяє йому зосереджуватися на довгострокових цілях розвитку, а не на короткострокових прибутках (Griffith-Jones and Cozzi 2017).

МСП часто стикаються з труднощами в доступі до кредитування, особливо у країнах, що розвиваються. Банки розвитку можуть подолати цей розрив, пріоритетуючи інноваційні, орієнтовані на зростання МСП — так звані динамічні МСП — які є рушіями технологічного прогресу та створення робочих місць (Herr and Nettekoven 2017; див. Розділ 4).

Децентралізована банківська система Німеччини, у якій домінують громадські та кооперативні банки, є прикладом моделі, що виходить за межі вузького розуміння ролі банків розвитку. Ці установи працюють за регіональним принципом, використовуючи знання місцевого контексту для ефективного розподілу кредитів. Такі підходи можуть бути адаптовані банками розвитку в країнах Глобального Півдня для підтримки МСП та місцевих проєктів публічних інвестицій (Detzer et al. 2017).

Попри свій потенціал, банки розвитку у країнах, що розвиваються, стикаються зі структурними викликами, зокрема обмеженою внутрішньою кредитною спроможністю та нестабільністю валюти. Для подолання цих бар'єрів має існувати політика сприяння фінансовій стабільності, включно з низьким рівнем інфляції та керованими дефіцитами поточного рахунку, а також мінімізацією валютних дисбалансів (Herr and Nettekoven 2022). Крім того, для забезпечення сталого

розширення кредитування може бути необхідним певний рівень фінансової деглобалізації, адже надмірна залежність від іноземного капіталу підриває внутрішню фінансову автономію країни (Rodrik 2011; Griffith-Jones and Tyson 2013).

Банки розвитку — це більше, ніж просто фінансові установи, це стратегічні інструменти економічної трансформації. Усуваючи недоліки ринку та держави, забезпечуючи довгострокове і контрциклічне фінансування, а також підтримуючи інновації, банки розвитку дають країнам змогу досягати цілей промислової політики. Хоча проблеми на кшталт корупції та неефективності справді потребують уваги, ризики бездіяльності у ситуації ринкових збоїв є значно вищими. Досвід Східної Азії, Німеччини та інших країн демонструє трансформаційний потенціал банків розвитку за умови узгодження їхньої діяльності з цілісними промисловими стратегіями. Для менш розвинених країн — зокрема таких, як Україна — ці інституції можуть стати шляхом до подолання структурних викликів і стимулювання сталого, інклюзивного зростання.

Фінансова система в Німеччині

Фінансова система Німеччини має репутацію ефективності в забезпеченні економіки — особливо МСП — необхідним обсягом кредитування. Вона є банкоцентричною, тобто банки відіграють найважливішу роль у корпоративному фінансуванні та кредитуванні загалом. Ще однією особливістю німецької фінансової системи є те, що банки, які не перебувають у приватній власності та не орієнтовані на отримання прибутку, становлять близько 50% від загального обсягу балансу банківської системи і володіють понад 60% всіх приватних депозитів (див. детальніше: Detzer et al. 2017). У Таблиці 1 наведено структуру банківської системи Німеччини за показниками балансу банків.

Таблиця 1. Структура банківської системи Німеччини за показниками балансу банків у 2023 році

	Власники	Частка сукупного балансу банківської системи	Частка депозитів приватних домогосподарств
Три великі приватні банки (Deutsche Bank, Commerzbank і UniCredit Bank AG)	Приватні	23,3%	16,2%
Регіональні банки та інші приватні кредитні установи	Менші приватні банки	18,3%	Для обох груп 20,2%
Філії іноземних банків	Приватні	5,7%	

	Власники	Частка сукупного балансу банківської системи	Частка депозитів приватних домогосподарств
Ощадні каси (<i>Sparkassen</i>)	Місцеве самоврядування, міста, округи тощо	14,6%	35,9%
Земельні банки (<i>Landesbanken</i>)	Федеральні землі / ощадні каси	8,5%	0,2%
Кредитні кооперативи (<i>Volksbanken and Raiffeisenbanken</i>)	Клієнти	11,0%	26,1%
Банки з особливими завданнями сприяння (зокрема <i>й KfW</i>)	Держава та федеральні землі	15,0%	Для всіх трьох груп 0,2%
Будівельно-ощадні каси (<i>Bausparkassen</i>)	Приватні / ощадні каси / кредитні кооперативи / земельні банки	2,4%	
Іпотечні банки (<i>Hypothekenbanken</i>)	Приватні / ощадні каси / кредитні кооперативи / земельні банки	2,1%	

Джерело: Statista (2025).

У Німеччині є три *великі приватні банки*: Deutsche Bank (найбільший), Commerzbank і UniCredit Bank AG. Разом вони становлять 23,3% від загального обсягу банківських активів у країні. Інший великий банк — Dresdner Bank — збанкрутував після фінансової кризи 2008–2009 років і був поглинутий Commerzbank. Ці три банки, зокрема, надають кредити великим компаніям. Традиційно великі приватні банки мали значні частки у великих німецьких корпораціях і також представляли численних дрібних акціонерів на загальних зборах акціонерів. Такий тісний особистий і капітальний зв'язок між великими банками, великими компаніями, а також великими приватними страховими компаніями був відомий під назвою «Deutschland AG». Це явище було характерним для західнонімецького капіталізму і, разом із банкоцентричною фінансовою системою та структурою МСП, стало одним зі стовпів повоєнного економічного дива. Мартін Гьопнер та Лотар Кремпель з Інституту вивчення суспільств ім. Макса Планка (Hörner and Krempel 2006: 3) підсумували цю модель так:

Це свідчить про одну з ключових рис німецького капіталізму: фінансові установи, які не так конкурують між собою, як співпрацюють, володіють частками в такій кількості промислових і торговельних компаній, що самі стають зацікавленими у стабільності економіки. Вони організовують цю мережу — у політичній економії це називається «організований капіталізм», — здійснюють ретельний нагляд за нефінансовими компаніями та регулюють конкуренцію між ними⁵.

Ця мережа була значною мірою демонтована починаючи з 1990-х років, проте досі частково зберігається (Detzer et al. 2017: Розділ 11).

Інституціоналізована участь профспілок у прийнятті рішень у великих компаніях також узгоджується з цією моделлю співпраці. Представники працівників, переважно члени профспілок, входять до наглядових рад усіх акціонерних товариств. Крім того, на підприємствах діють виробничі ради, які мають консультативні та співправлінські повноваження в окремих соціальних сферах.

Регіональні банки та інші приватні кредитні установи (що становлять 18,3% загального обсягу банківських активів), деякі з яких перебувають у сімейній власності, є відносно невеликими і мають лише регіональне значення. Вони в основному обслуговують місцеві компанії та приватні домогосподарства. *Філії іноземних банків* (5,7% загального обсягу банківських активів) відіграють порівняно незначну роль.

У 2023 році в Німеччині налічувалося понад 350 ощадних кас (*Sparkassen*), які мали 16 тис. відділень і перебували у власності місцевих органів влади (міст або округів). За загальним обсягом активів вони становили 14,6% усіх банків країни, а їхня частка депозитів серед німецьких приватних домогосподарств сягала близько 35,9%. Для них діє регіональний принцип: вони мають право надавати кредити та здійснювати іншу діяльність лише в межах своєї географічної зони. Ощадні каси тісно пов'язані з місцевими МСП. Вони мають широку мережу відділень. Менші компанії та приватні домогосподарства зберігають свої депозити переважно в ощадних касах і банках у колективній власності (див. нижче). Успіх німецького *Mittelstand* (малого та середнього бізнесу) значною мірою залежить від тісної

⁵ Німецькомовні тексти перекладені на українську через авторський переклад англійською мовою. — Перекл.

взаємодії між місцевими банками та підприємствами. Ощадні каси описують свою функцію так:

Ощадні каси — це незалежні кредитні установи з місцевим корінням і загальнонаціональною присутністю по всій Німеччині. Вони децентралізовані за сферами діяльності, уповноважені приймати рішення на місцевому рівні й особливо наближені до ринку та клієнтів.

[Вони мають] публічний мандат забезпечувати належне надання фінансових та кредитних послуг усім верствам населення, підприємствам і публічному сектору на території муніципального власника. Цей публічний мандат є основою та орієнтиром їхньої діяльності (Sparkassen 2024: 1).

Фінансова група ощадних кас також володіє кількома будівельно-ощадними касами (Bausparkassen) (Sparkassen 2024).

Ощадні каси мають п'ять земельних банків (Landesbanken) — об'єднаних центральних установ, які разом становлять 8,5% від загального обсягу банківських балансів. Їхніми власниками є відповідні федеральні землі, місцеві ощадні каси або обидві сторони разом. Як центральні установи, земельні банки забезпечують інтеграцію регіональних ощадних кас у міжрегіональні та міжнародні кредитні відносини. Земельні банки виступають як «домашні банки» для урядів федеральних земель, співпрацюють із місцевими земельними агентствами економічного розвитку — наприклад, фінансують завдання місцевої інфраструктури, — а також надають кредити компаніям (Sparkassen 2024).

Кількість земельних банків скоротилася після кризи на фінансових ринках 2008–2009 років. Спекулятивна міжнародна діяльність призвела до значних збитків деяких із цих установ, що змусило державу як власника земельних банків фінансово рятувати їх, а також спричинило злиття деяких земельних банків. Помилкою було те, що земельним банкам не заборонили здійснювати діяльність за кордоном та інвестувати в ризиковані активи. Натомість місцеві ощадні банки, які зобов'язані зосереджуватися виключно на місцевій діяльності, стали важливим

стабілізаційним фактором під час великої фінансової кризи 2008–2009 років (Detzer et al. 2016).

Кредитні кооперативи налічують близько тисячі установ і понад 7 тис. відділень. У 2023 році вони становили 14,6% банківських балансів і охоплювали 26,1% депозитів приватних домогосподарств. Із понад 30 мільйонів клієнтів 17,8 мільйона також є членами кооперативу, тобто співвласниками свого банку. Варто навести цитату з власної інформаційної продукції цих банків:

Кооперативна банківська група традиційно відчуває особливу відповідальність і зв'язок із сектором МСП у всьому його розмаїтті. Volksbanks і Raiffeisenbanks виникли як організації взаємодопомоги для малого та середнього бізнесу. Це походження визначає їхнє уявлення про себе. Як партнери та фінансисти, вони віддані ідеї сильного, незалежного сектору МСП у Німеччині та культурі незалежних фірм (Genossenschaftliche Finanzgruppe 2024: 1).

Кредитні кооперативи також мають центральну установу — DZ Bank — і володіють будівельно-ощадними касами (Bausparkassen). До кооперативних банків також застосовується регіональний принцип.

Банки з особливими завданнями сприяння перебувають у державній власності — частково на рівні центрального уряду, частково у власності урядів федеральних земель і ще частково у власності урядів нижчестоящего рівня. У 2023 році їхня частка в загальному обсязі банківських балансів становила вражаючі 15%. Їхнє призначення — забезпечувати державну підтримку у визначених сферах. Вони слугують важливим інструментом цільової підтримки в межах промислової політики. Найбільшим банком у цій групі є Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) — банк розвитку, який належить центральному уряду (основний власник з часткою 80% у капіталі) та федеральним землям. KfW звільнений від сплати податків на прибуток, не виплачує дивідендів акціонерам і користується державними гарантіями (Naqvi et al. 2018). За обсягом активів — 561 млрд євро — KfW у 2024 році був третім за величиною банком у Німеччині після Deutsche Bank (1312 млрд євро), найбільшого з трьох великих приватних банків, та кооперативного DZ Bank (645 млрд євро) і випереджав Commerzbank (517 млрд євро) — другий за розміром приватний банк (Mobile Banking 2025).

У дискусії щодо стратегічної ролі банків розвитку неодноразово наголошувався позитивний приклад KfW (Griffith-Jones and Cozzi 2017; Dünhaupt and Herr 2020). Однак найважливішим є те, що його багаторічна роль у фінансуванні стратегічних інвестицій є хорошим прикладом успішної промислової політики. «Хоча конкретні сектори, на які спрямовувалося фінансування, змінювалися з часом, увага залишається зосередженою на галузях із високою доданою вартістю або технологічною інтенсивністю, які мають значні виробничі зв'язки й опосередкований вплив на решту економіки» (Naqvi et al. 2018: 25).

Як установа публічного права... KfW виконує функцію державного управління (...), ми неодноразово зосереджували увагу на питаннях, які мають особливе значення для майбутніх та сучасних викликів, з якими ми стикаємось у всьому світі. Для нас головним є принцип субсидіарності — тому ми активізуємося саме тоді й там, де ринок є слабким або де потрібен стимул (KfW 2025: 1)⁶.

У 1960-х і 1970-х роках KfW переважно підтримував інвестиції в такі сфери як промислове обладнання, авіація, суднобудування, основні засоби виробництва, інженерія, вугільна та сталеливарна промисловість. Упродовж останніх десятиліть до цього переліку додалися електростанції з відновлюваними джерелами енергії та екологічна енергоефективність житла. Основними інструментами банку були надання кредитів на пільгових умовах, субсидовані цільові кредитні програми, а також субсидоване фінансування проєктів і експорту. KfW може підтримувати фірми, зокрема стартапи, приватні домогосподарства (наприклад, у разі заміни систем опалення), а також місцеві громади, зокрема для реалізації інфраструктурних проєктів. Банк також підтримує німецький експорт і реалізує проєкти розвитку в менш розвинених країнах. Пріоритети діяльності KfW визначає центральний уряд. Наприклад, під час боротьби з пандемією COVID-19 KfW відіграв ключову роль у стабілізації економіки (De Conti et al. 2023).

Будівельно-ощадні каси (*Bausparkassen*) мають особливе значення для приватних домогосподарств. Іпотечні банки (*Hypothekenbanken*) спеціалізуються на кредитуванні нерухомості й мають право випускати іпотечні облігації для рефінансування.

⁶ Переклад на українську мову з авторського англійського перекладу. — Перекл.

Проте інші банки також можуть надавати іпотечні кредити. Власність у цих банківських групах є змішаною. Займаючи 4,5% від загального обсягу банківських активів, вони відіграють відносно незначну роль у фінансовій системі Німеччини.

За обсягом сукупних активів близько 50% банків Німеччини є неприбутковими та перебувають у державній або кооперативній власності. У 2023 році частка неприбуткових банків у кредитуванні компаній і самозайнятих осіб становила 61,0% — включно з ощадними касами (30,3%), кооперативними банками (21,0%) та земельними банками (9,7%) (Statista 2025).

Банківська система Німеччини дуже добре пристосована для підтримки МСП. Великі банки розвитку можуть відігравати ключову роль у реалізації промислової політики сталим і ефективним способом. Тому промислова політика завжди відіграла велику роль у Німеччині й була важливим елементом економічного успіху країни після Другої світової війни.

4.

Короткий аналіз кейсу Плану Маршалла після Другої світової війни

План Маршалла, офіційна назва якого — Європейська програма відновлення (ЄПВ), був ініціативою США, започаткованою у 1948 році для подолання наслідків економічного спустошення у повоєнній Європі, а також для протидії геополітичній загрози з боку Радянського Союзу. Програма була названа на честь державного секретаря США Джорджа К. Маршалла, який представив її під час своєї промови на випускній церемонії Гарвардського університету у 1947 році. ЄПВ надала близько 12,4 мільярда доларів 16 західноєвропейським країнам, зокрема й Західній Німеччині, Франції та Великій Британії. Ця ініціатива відіграла вирішальну роль у відновленні економік, зруйнованих війною, та у «стримуванні комунізму» (Hogan 1987).

План Маршалла мав дві основні цілі: по-перше, відновити виробничі потужності та фінансові системи Європи з метою повернення до нормального функціонування економіки; по-друге, створити сильну капіталістичну Західну Європу як бар'єр проти радянської експансії (DeLong і Eichengreen 1993). Водночас деякі історики вважають, що цей план також слугував економічним інтересам США, пропонуючи вирішення проблеми повоєнного надвиробництва та забезпечуючи стабільний ринок для американських товарів (Milward 1984).

ЄПВ надавала значну фінансову допомогу за умови проведення економічних реформ. Країни-учасниці були зобов'язані: (i) розвивати багатосторонні торговельні та платіжні системи в межах Європи, (ii) рухатися до конвертованості валют, (iii) знижувати торговельні бар'єри, включно з усуненням дискримінації щодо імпорту з США, (iv) обмежувати державне регулювання, таке як раціонування та субсидії, і (v) розширювати експорт до Сполучених Штатів (Hogan 1987; Eichengreen 2008). Останній пункт є особливо цікавим, адже США сприяли експортному успіху Західної Німеччини. Федеративна Республіка Німеччина була заснована у 1949 році, і з дефіциту поточного рахунку у 0,3% ВВП у 1950 році Німеччина вже у 1951 році змогла зафіксувати профіцит у 2,1% ВВП. Протягом 1950-х років цей профіцит залишався на високому рівні (Statista 2025).

Ці умови мали на меті інтегрувати європейські економіки в лібералізовану торговельну систему, водночас сприяючи економічним інтересам США. Допомога розподілялася нерівномірно: основну її частину отримували більші індустріалізовані країни, виходячи з припущення, що їхнє відновлення стимулюватиме економічне зростання в менших державах (DeLong and Eichengreen 1993).

Країни-отримувачки, зокрема й ФРН, були зобов'язані оплачувати товари за Планом Маршалла (тобто експорт з США) у національній валюті, яку зараховували на спеціальні фонди-партнери (*counterpart funds*). Цей новаторський механізм був основним у функціонуванні Плану Маршалла. Замість надання прямих грошових переказів або грантів США постачали товари — промислове обладнання, машини та сільськогосподарську продукцію, — які уряди країн-отримувачок купували за власну валюту. Ці локальні платежі зберігалися на спеціальних рахунках у самих країнах-отримувачках. Важливо, що переказів у доларах США фактично не відбувалося — ці трансакції, по суті, перерозподіляли місцеву валюту всередині економік-отримувачок, водночас забезпечуючи ринки збуту для американського експорту (Naqvi et al. 2018).

Фонди-партнери мали подвійне призначення. Усередині країн-отримувачок ці фонди фінансували критично важливі державні інвестиції, які вирішували нагальні потреби відновлення — такі як відбудова інфраструктури, модернізація промисловості та регіональний розвиток. У Західній Німеччині управління цими фондами здійснював KfW — установа, створена спеціально для стратегічного адміністрування й інвестування коштів із фондів-партнерів. У період з 1950 до 1953 року KfW виділив близько 1,89 мільярда доларів США (3,7 мільярда німецьких марок) на проекти у сфері виробництва, транспорту та енергетики. Виходячи з ВВП Німеччини у 1950 році, це становило 1,08% за трирічний період. Це була суттєва, хоча й не надзвичайно велика сума, яка не спричинила дефіциту зовнішньоторговельного балансу Німеччини. Роль KfW не обмежувалася просто розподілом — установа виступала архітектором економічного відновлення, визначаючи ключові напрями зростання й забезпечуючи відповідність інвестицій довгостроковим цілям розвитку (KfW 2004). Наприклад, у пріоритет ставилися проекти, що підвищували продуктивність, сприяли регіональній інтеграції та підтримували МСП.

На міжнародному рівні фонди-партнери відповідали меті Плану Маршалла — сприяти лібералізації торгівлі й економічній інтеграції Європи. Частина цих коштів підтримувала функціонування Європейського платіжного союзу (EPU), який дозволяв країнам-учасникам врівноважувати торговельні дисбаланси без

виснаження резервів у твердій валюті. Ця система не лише стабілізувала внутрішньоєвропейську торгівлю, а й зменшила транзакційні витрати, заохочуючи економічну взаємозалежність між державами-учасниками. Такі механізми відображали ширші геополітичні цілі Плану Маршалла, оскільки прив'язували відновлення Західної Європи до стратегічних та економічних інтересів США, одночасно протидіючи впливу Радянського блоку (Hogan 1987).

Хоча План Маршалла часто вважають причиною швидкого відновлення Західної Європи, критичні аналізи показують більш складну картину. Структура програми, заснована на натуральній допомозі, передусім обслуговувала внутрішні інтереси США шляхом поглинання надлишків виробництва та створення залежності від американських товарів. Твердження про те, що «жодних грошей не було передано», підкреслює, що План Маршалла функціонував як інструмент економічної дипломатії, де відновлення ґрунтувалося на матеріальній допомозі, а не на ліквідних коштах (Naqvi et al. 2018). Прив'язуючи допомогу до купівлі американських товарів, план забезпечував повернення фінансових вигод до американських виробників, зміцнюючи внутрішню стабільність США та водночас формуючи новий світовий економічний порядок.

Відновлення Західної Німеччини додатково прискорилося завдяки Лондонській угоді про борги 1953 року — знаковому рамковому документу, що врегулював як довоєнні, так і повоєнні борги Німеччини. Угоду було укладено між 20 країнами-кредиторами, зокрема США, Великою Британією та Францією. Вона передбачала скорочення зовнішнього боргу Німеччини на 50% — із 29,7 мільярда до 14,5 мільярда німецьких марок, що становило 22% ВВП Німеччини у 1952 році. Важливо, що виплати за боргом було прив'язано до економічних показників Німеччини: річне боргове навантаження обмежували 3% від обсягу експорту. Така прогресивна структура гарантувала, що виплати не будуть надмірно обтяжливими для економіки, що відновлювалася, дозволяючи Західній Німеччині зосередитися на внутрішніх інвестиціях і економічній реконструкції. Період погашення боргу було розтягнуто на 30 років, що створило стабільне фінансове середовище для довгострокового зростання (Schuker 1988; Klasing 2011).

Підхід Лондонської угоди до реструктуризації боргу різко контрастує із сучасною політикою полегшення боргового тягаря, яка часто передбачає жорсткі умови погашення. Наприклад, визначені Міжнародним валютним фондом (МВФ) показники співвідношення обслуговування боргу до експорту для таких країн як Ямайка (25,9%) та Україна (42,3%) створюють значно більший фінансовий тиск на економіку, відводячи ресурси від внутрішніх інвестицій. Натомість Лондонська угода

орієнтувалася на сталий розвиток і взаємну вигоду, дозволяючи Західній Німеччині відбудовуватися без каральних умов, що часто супроводжують сучасні боргові угоди (World Bank 2023).

Прогресивний характер Лондонської угоди відображав уроки, винесені з Версальського договору 1919 року після завершення Першої світової війни, у рамках якого надмірні репарації дестабілізували німецьку економіку в міжвоєнний період. Обмеживши виплати за боргом і прив'язавши їх до показників експорту, Лондонська угода не лише сприяла економічному відновленню Німеччини, а й стимулювала розвиток торговельних відносин між Німеччиною та її кредиторами. Така структура, прив'язана до експорту, створювала стимул для країн-кредиторів підтримувати економічний успіх Німеччини, формуючи взаємовигідний цикл зростання й погашення боргів.

Синергія між допомогою за Планом Маршалла, фондами-партнерами та Лондонською угодою створила умови для так званого *Wirtschaftswunder* — «економічного дива» Федеративної Республіки Німеччини. Такий інтегрований підхід дозволив країні відбудувати свою промислову базу, відновити виробничі потужності й реінтегруватися у світову економіку. Стратегічний розподіл коштів з боку KfW доповнював полегшення боргового тягаря, передбачене Лондонською угодою, демонструючи, як ретельно скоординована політика може забезпечити як економічне відновлення, так і структурну трансформацію. Ще одним важливим елементом Плану Маршалла було сприяння співпраці між країнами Західної Європи, які раніше були ворогами. У 1951 році була заснована Європейська спільнота з вугілля та сталі за участі провідних континентальних країн Західної Європи. Вона дозволяла безмитний експорт і імпорт вугілля та сталі й функціонувала як картель, який регулював обсяги виробництва у країнах-членах, щоб запобігти руйнівній конкуренції (Bayer 2002).

План Маршалла зробив великий внесок у відновлення Європи, але він не був суто альтруїстичним. Він вимагав від країн-отримувачок співпраці, впровадження ліберальної торговельної політики, зниження бар'єрів для імпорту з США та приєднання до світопорядку на чолі зі Сполученими Штатами. Ці умови закріплювали залежність від американських товарів і водночас гарантували геополітичну орієнтацію Західної Європи. Стратегічне використання коштів з боку KfW демонструє, як локальні інституції пом'якшували ці залежності, пріоритезуючи внутрішні потреби над зовнішнім тиском, і досягали балансу між лібералізацією й розвитком, керованим державою.

План Маршалла є прикладом перетину економічної допомоги, стратегічного втручання держави та геополітичної стратегії. Хоча він відіграв вирішальну роль у стабілізації Європи та сприянні її відновленню, його механізми — зокрема фонди-партнери — демонструють, як США поєднували потреби країн-отримувачок із власними економічними та стратегічними пріоритетами. Такі взаємозалежності заклали основу для відновлення Європи, водночас зміцнивши глобальне домінування США.

5.

Малі та середні підприємства

Визначення

Універсального визначення малого та середнього підприємництва (МСП) не існує. Насправді критерії, запропоновані різними інституціями, суттєво відрізняються. Так, Європейська комісія (2020: 11) визначає МСП як підприємства з кількістю працівників менше ніж 250 осіб і річним оборотом менше ніж 50 мільйонів євро. У межах цього сектору за розміром виокремлюють три категорії підприємств: мікропідприємства — до 10 працівників і до 2 мільйонів євро обороту; малі підприємства — до 50 працівників і до 10 мільйонів євро обороту; середні підприємства — до 250 працівників і до 50 мільйонів євро обороту (там само). Великі підприємства — це, відповідно, ті, що мають понад 250 працівників або понад 50 мільйонів євро річного обороту (Destatis 2024a). Водночас, згідно з Барометром МСП від KfW-ifo, до МСП належать підприємства з кількістю працівників до 500 осіб і річним оборотом до 50 мільйонів євро (KfW 2024a: 3). Для таких галузей як роздрібна торгівля, будівництво та сфера послуг визначаються нижчі порогові значення щодо обороту або кількості працівників (там само). Визначення МСП, запропоноване Міжнародною фінансовою корпорацією (МФК), що входить до Групи Світового банку (World Bank Group 2024), також відрізняється від визначень обох згаданих інституцій (див. Таблицю 2).

Таблиця 2. Різні визначення МСП

Установа	Категорія підприємства	Кількість працівників	Оборот
Європейська комісія	Мікропідприємство	< 10 і	≤ €2 млн євро
	Мале підприємство	< 50 і	≤ €10 млн євро
	Середнє підприємство	< 250 і	≤ €50 млн євро
Німецька федеральна служба статистики	Велике підприємство	≥ 250 або	> €50 млн євро

Установа	Категорія підприємства	Кількість працівників	Оборот
KfW	МСП (загалом)	≤ 500	≤ €50 млн євро
	Торгівля	≤ 500	≤ €12,5 млн євро
	Будівництво	≤ 200	≤ €50 млн євро
	Сфера послуг	≤ 500	≤ €25 млн євро
	Велике підприємство	Усі підприємства, що перевищують будь-яке із загальних чи галузевих порогових значень	
МФК	Мікропідприємство	< 10	< \$100 тис. євро
	Мале підприємство	< 50	< \$3 млн євро
	Середнє підприємство	≤ 300	≤ \$15 млн євро

Джерело: Ілюстрація автора.

У ЄС, згідно з визначенням Європейської комісії, МСП у 2023 році становили 99,8% всіх підприємств, забезпечували 53,1% загальної доданої вартості ЄС та 65,2% зайнятості в нефінансовому секторі економіки. Переважна більшість МСП у ЄС є мікропідприємствами — 93,8% (European Commission 2024: 8f). Інноваційність і продуктивність МСП є надзвичайно важливими для національного економічного розвитку.

«Динамічні МСП» та «МСП бідності»

Щодо продуктивності (доданої вартості на одну зайняту особу), то в МСП вона в середньому зростає зі збільшенням розміру підприємства. У середньому МСП є значно менш продуктивними, ніж великі підприємства, досягаючи лише 60% рівня продуктивності останніх. Найменш продуктивними в секторі МСП є мікропідприємства — у середньому лише близько 49% рівня продуктивності великих підприємств, тоді як малі підприємства досягають 63%, а середні — в середньому 80% (European Commission 2024: 9f).

Хоча рівень продуктивності зростає зі збільшенням розміру фірми — особливо завдяки ефектам масштабу та обсягу, а також завдяки більшим фінансовим ресурсам — МСП можуть суттєво відрізнитися за своїм типом з точки зору здатності до інновацій та переходу до діяльності з більшою доданою вартістю. Окремі мікропідприємства або стартапи можуть бути значно більш новаторськими порівняно з деякими середніми підприємствами. Якщо класифікувати МСП за їхньою інноваційністю, різні типи МСП матимуть різні наслідки для розвитку країни. У цьому сенсі МСП можна поділити на «динамічні МСП» та «МСП бідності». Динамічні

МСП також діляться на дві підгрупи: (i) лідери інновацій та (ii) компанії, які досить пасивно запроваджують ці інновації (див. Herr and Nettekoven 2017: 3f). У цьому контексті динамічні МСП можна визначити як підприємства, які мають потенціал до покращення якості продукції та/або процесів, а потенційно — і до функціонального переходу на новий рівень, а також соціального вдосконалення через розвиток навичок і покращення умов праці. Підвищення якості продукції та/або процесів передбачає здатність виводити на ринок нові й кращі товари, а також здатність виробляти більш ефективно завдяки використанню кращих технологій та/або організаційних інновацій відповідно. Інноваційність підприємств також може включати функціональний та міжсекторальний перехід на новий рівень. Перше означає розширення діяльності підприємства до видів діяльності з більшою доданою вартістю в межах ланцюгів вартості або вихід на нові сектори, а друге — перехід або розширення виробничої діяльності підприємства на споріднені сектори з вищою доданою вартістю (щодо цих чотирьох видів переходу на новий рівень див. Humphrey and Schmitz 2002; Gereffi 2019). Для МСП у ланцюгах вартості це означає виконання ширшого спектра складних завдань у межах ланцюга вартості, включно з виробництвом більш технологічно складних компонентів і навіть із розробкою та маркетингом продукту. Завдяки переходу на новий рівень МСП можуть у перспективі перерости у більші підприємства.

Так звані «МСП бідності», навпаки, не є лідерами інновацій і не обов'язково мають здатність впроваджувати інновації; зазвичай вони виникають через брак альтернативних можливостей працевлаштування або зберігають свою конкурентоспроможність на ринку завдяки дуже низьким стандартам праці, включно з низькими зарплатами чи доходами для самозайнятих осіб. МСП бідності здебільшого існують у неформальному секторі, і в країнах Глобального Півдня їхня частка серед усіх МСП зазвичай є високою. Ці МСП не роблять внеску в економічний розвиток країни. Водночас такі МСП — які також можна назвати «стартапами з необхідності» — існують і в країнах Глобальної Півночі. Наприклад, у Німеччині у 2023 році 8% засновників стартапів були раніше безробітними, а 23% нових бізнесів було відкрито через брак кращих альтернатив для отримання доходу (KfW 2024b: 3). Однак МСП бідності, такі як маленькі вуличні точки харчування або самозайняті шевці чи кравчині, можуть сприяти зростанню зайнятості. Візьмімо, наприклад, мікропідприємства (тобто компанії з кількістю працівників менше 10 осіб): хоча, звісно, не всі з них є МСП бідності, у 2022 році вони забезпечили майже 20% зайнятості в Німеччині, а разом із малими підприємствами (менше 50 працівників) — близько 40% загальної зайнятості (див. Таблицю 3).

Таблиця 3. Часті мікро-, малих, середніх і великих підприємств у Німеччині у 2022 році, обрані характеристики; значення в дужках стосуються Європейського Союзу (%)

Категорії за розміром	Кількість підприємств	Зайняті особи (наймані працівники та самозайняті)	Оборот (нетто)	Валові інвестиції в матеріальні активи	Валова додана вартість за факторними витратами
Мікро-, малі та середні підприємства	99,3	54,7	26,5	43,8	51,6
Мікропідприємства ¹⁾	82,0	19,4	6,4	14,3	12,4
Малі підприємства ²⁾	14,8	20,0	9,6	14,9	15,1
Середні підприємства ³⁾	2,5 (0,9)	15,3 (16,0)	10,5	14,7	15,1 (17,1)
Великі підприємства ⁴⁾	0,7 (0,2)	45,3 (35,6)	73,5	56,2	58,4 (47,6)

Примітки:

- 1) Мікропідприємства — менше ніж 10 працівників і річний оборот або річний баланс менше ніж 2 млн євро;
- 2) малі підприємства — від 10 до 50 працівників і річний оборот або річний баланс менше ніж 10 млн євро;
- 3) середні підприємства — від 50 до 250 працівників і річний оборот менше ніж 50 млн євро або річний баланс менше ніж 43 млн євро;
- 4) великі підприємства — понад 250 працівників і річний оборот щонайменше 50 млн євро або річний баланс щонайменше 43 млн євро.

Джерела: Statistisches Bundesamt (2024), Eurostat (2024a).

Ключова роль динамічних МСП у розвитку

Динамічні МСП мають важливе економічне та соціальне значення завдяки створенню доданої вартості та робочих місць, але насамперед завдяки своїй здатності до винайдення або впровадження інновацій. З цієї причини створення нових компаній або подальший розвиток наявних новаторських МСП сприятимуть розвитку підприємництва. Це також має бути складовою промислової політики.

Щодо МСП у країнах Глобального Півдня, інтегрованих у глобальні ланцюги вартості (ГЛВ), підвищення якості продукції та процесів для них є обмеженим, але можливим — наприклад, у секторах електроніки та виробництва одягу, — тоді як функціональний перехід на новий рівень трапляється рідко (Gereffi 2019: 242; Humphrey and Schmitz 2002: 1023f; Giuliani et al. 2005: 563f). Постійне

вдосконалення продукції та/або процесів в МСП, інтегрованих у глобальні ланцюги вартості як постачальники великих транснаціональних компаній-лідерів, є необхідним у деяких галузях для збереження конкурентоспроможності на світових ринках. Лідери у глобальних ланцюгах вартості часто сприяють такому вдосконаленню в МСП. Без цих компаній-лідерів МСП зазвичай не мали б можливості перейти до діяльності з більшою доданою вартістю, особливо з огляду на ієрархічну структуру глобальних ланцюгів вартості.

МСП, яким вдається досягти функціонального переходу на новий рівень, можуть відігравати ключову роль у розвитку країни, переймаючи види діяльності з вищою доданою вартістю. Розширення або перехід до економічної діяльності з більшою доданою вартістю є необхідним для підвищення ВВП на душу населення та скорочення розриву між рівнем життя в менш розвинених країнах і країнах із високим доходом. На основі проактивної промислової політики, яка в ідеалі також має сприяти навчанню та передачі технологій від глобальних компаній-лідерів, функціональний перехід на новий рівень є способом подолання так званої «пастки середнього доходу». Прикладом цього є досвід розвитку багатьох східноазійських економік. Промисловий перехід на новий рівень у швейній промисловості східноазійських країн, таких як Гонконг, Південна Корея, Сінгапур і Тайвань, розпочалося з вивчення та наслідування іноземних (американських і європейських) покупців і маркетингових стратегій у 1960–1970-х роках. Це включало аналіз ринкових уподобань, вимог до якості, організації ланцюгів постачання та маркетингу (Gereffi 1999). У контексті досвіду розвитку цих країн не можна недооцінювати роль масштабної, багатогранної промислової політики (Stiglitz 1996).

Для МСП у країнах Глобальної Півночі, які вже працюють в економічному середовищі з відносно високим рівнем технологій і легшим доступом до фінансування, навичок і знань, регулярне вдосконалення продукції та процесів — як серед лідерів інновацій, так і серед послідовників — є радше нормою, ніж винятком з точки зору збереження конкурентоспроможності в галузі. Багато МСП на Глобальній Півночі залишаються продуктивними та конкурентоспроможними завдяки технологічним або організаційним досягненням, а не за рахунок низьких трудових стандартів. Функціональний перехід на новий рівень не є обов'язковою умовою для підвищення доданої вартості цих МСП. Багато МСП на Глобальній Півночі, натомість, залишаються у своїх спеціалізованих нішах, регулярно вдосконалюючи свої продукти та виробничі процеси.

Роль малих та середніх підприємств і їхнього фінансування в Німеччині

У німецькій економіці, як і в усіх країнах, МСП відіграють важливу роль у зайнятості та створенні валової доданої вартості. У 2022 році в Німеччині мікропідприємства (менше 10 працівників) працевлаштовували 19,4% усіх зайнятих на підприємствах; частка малих підприємств (від 10 до 50 працівників) становила 20%, середніх підприємств (від 50 до 250 працівників) — 15,3%, а великих підприємств (250 і більше працівників) — 45,3%. Додана вартість на одного працівника в Німеччині, так само як і валові інвестиції на одного працівника, є вищими у великих підприємствах, ніж в інших підприємствах (Destatis 2025). Це пояснюється тим, що в малих підприємствах потрібно менше капіталу на одну особу — наприклад, в офісах для податкових консультацій чи в маленьких ресторанах порівняно з великими заводами. Крім того, багато МСП зосереджені в секторах із низькою продуктивністю — наприклад, у службах доставки та охоронних фірмах. Проте це не виключає того, що деякі МСП досягають великого успіху у високотехнологічних галузях, особливо на нішевих ринках (див. нижче).

У 2022 році частки як зайнятості, так і валової доданої вартості у великих підприємствах були нижчими в ЄС, ніж у Німеччині. Це свідчить про те, що Німеччина є більш індустріалізованою порівняно із середнім показником по ЄС (див. Таблицю 3).

Інновації не відбуваються ізольовано в окремих компаніях. Навпаки, інноваційні компанії інтегровані в мережі або кластери і є частиною інноваційних регіонів. У межах економічних кластерів поєднується низка чинників, які посилюють інноваційний потенціал регіонів і країн. Для вимірювання інноваційної спроможності регіонів ЄС розробив Регіональний інноваційний індекс (*Regional Innovation Scoreboard*). Цей індекс охоплює велику кількість показників, поділених на три групи: передумови (зокрема фінансування та підтримка, людські ресурси, як-от аспіранти, міжнародне співробітництво, витрати державного сектору на дослідження та розробки, доступність венчурного капіталу тощо); *діяльність підприємств* (інноваційні МСП, що співпрацюють з іншими, внутрішні інновації МСП, державно-приватна співпраця, витрати підприємств на дослідження та розробки); та *результати* (МСП з інноваціями у продукції чи процесах, МСП із маркетинговими чи організаційними інноваціями, зайнятість в інтелектуальній діяльності, зростання зайнятості в інноваційних секторах підприємств, експорт товарів і послуг середньої чи високої технологічності тощо) (European Commission 2024: 6). З цього стає зрозуміло, що МСП відіграють важливу роль в інноваційній спроможності регіонів. Як уже було згадано, не всі МСП є інноваційними — як писав

Шумпетер (Schumpeter 1911), вони є звичайними фірмами, — однак ті, що є інноваційними, становлять ключову складову інноваційного потенціалу й економічного розвитку країни.

Регіональний інноваційний індекс ЄС 2023 року (див. Таблицю 4) демонструє держави-члени ЄС та їхні інноваційні регіони. Німеччина займає сильну позицію щодо інноваційних регіонів: вісім регіонів класифіковані як лідери інновацій, двадцять один — як сильні інноватори та дев'ять — як помірні інноватори. Серед найбільш інноваційних регіонів ЄС у 2023 році можна виділити Говедстаден у Данії, за ним — Гельсінкі-Уусімаа у Фінляндії, Верхню Баварію в Німеччині, Стокгольм у Швеції та Берлін у Німеччині (European Commission 2024: 15). Варто зазначити, що навіть відносно невеликі країни, такі як Данія, Фінляндія, Швеція та Швейцарія, здобули сильні позиції серед лідерів інновацій, тоді як Німеччина — найбільша економіка ЄС за ВВП — має найбільшу кількість регіонів у групах «лідери інновацій» та «сильні інноватори». Інші великі європейські економіки, такі як Велика Британія, Франція, Італія та Іспанія, відстають за кількістю та якістю інноваційних регіонів. Інші європейські країни, наведені в таблиці, мають відносно слабкі показники щодо інноваційних регіонів.

Таблиця 4. Групи країн за показником інноваційності регіонів на основі Регіонального інноваційного індексу-2023

	Група успішності за РІІ	Лідер інновацій			Сильний інноватор			Помірний інноватор			Інноватор-початківець		
	2023	+		-	+		-	+		-			
Всі країни	2023												
Швейцарія	Лідер інновацій		3	2	2								
Denmark	Лідер інновацій	1	1	1		1	1						
Sweden	Лідер інновацій	1	2	1		1	1	2					
Finland	Лідер інновацій	1			3					1			
Netherland	Лідер інновацій		1	5	3		3						
Belgium	Лідер інновацій			2		1							
Austria	Сильний інноватор			1		2							
Norway	Сильний інноватор			2		3		1					
Germany	Сильний інноватор	2	2	4	7	7	7	2					
Ireland	Сильний інноватор				1		2						
United Kingdom	Сильний інноватор			2	2	2	5	1					
France	Сильний інноватор			1		2	2	3	3	1	1	1	
Slovenia	Помірний інноватор						1		1				

	Група успішності за РІІ	Лідер інновацій		Сильний інноватор		Помірний інноватор		Інноватор-початківець	
Czechia	Помірний інноватор		1		1	5	1		
Italy	Помірний інноватор				3	7	4	5	2
Spain	Помірний інноватор			1	3	1	3	6	3
Portugal	Помірний інноватор					1	2	1	3
Lithuania	Помірний інноватор				1			1	
Greece	Помірний інноватор					1	1	5	6
Hungary	Помірний інноватор				1			7	
Croatia	Інноватор-початківець				1			3	
Slovakia	Інноватор-початківець					1		3	
Serbia	Інноватор-початківець						1	1	2
Poland	Інноватор-початківець					1	1	10	5
Bulgaria	Інноватор-початківець							1	3
Romania	Інноватор-початківець							1	7

Примітка: Країни впорядковані за їхнім індексом інноваційності в Європейському інноваційному індексі 2023 року; знаки «плюс» і «мінус» для різних груп результативності позначають: (+) — верхню підгрупу, (без знака) — середню підгрупу, (-) — нижню підгрупу.

Джерело: European Commission (2024: 15).

ОЕСР (OECD 2023) надає більш детальну інформацію про сектор МСП у своїй доповіді *SME and Entrepreneur Outlook* (див. Таблицю 5). Німецькі МСП демонструють дуже хороші результати щодо обміну інформацією в ланцюгах постачання, використання програмного забезпечення для управління взаєминами з клієнтами, побудови мереж з іншими професійними групами та зв'язків із місцевими торгово-промисловими палатами. Вони перевищують середній показник ОЕСР за рівнем співпраці в інноваційній діяльності з університетами чи іншими закладами вищої освіти. Водночас вони не демонструють особливо високих результатів у міжнародній співпраці та мережах поза межами власних корпоративних груп. Крім того, у секторі МСП Німеччини майже відсутні мережі жінок. Щодо використання соціальних мереж і хмарних сервісів німецькі МСП трохи відстають від середнього показника. Загалом, однак, результати МСП у Німеччині є хорошими: вони мають низку сильних сторін, деякі характеристики близькі до середнього рівня ОЕСР, а також певні слабкі місця.

Таблиця 5. Інтеграція МСП у мережі або мережеві технології, порівняння індексів ОЕСР, шкала від 0 до 200 (де 0 — найнижче значення в ОЕСР, 100 — медіанне значення, а 200 — найвище значення)

Індикатор	Німецьчина	Порівняння з усіма країнами ОЕСР: найнижчі 5, середня група, найвищі 5
Співпраця підприємств в інноваційній діяльності з університетами чи іншими закладами вищої освіти	120	Середня група
Співпраця підприємств в інноваційній діяльності з компаніями, які займаються міжнародною співпрацею	50	Середня група
Співпраця підприємств в інноваційній діяльності з приватними компаніями поза корпоративною групою	60	Середня група
Обмін підприємств інформацією про управління ланцюгами постачання	195	Найвищі 5
Використання підприємствами соціальних мереж	95	Середня група
Закупівля послуг хмарних сервісів	95	Середня група
Використання підприємствами програмного забезпечення для управління взаєминами з клієнтами та закупівля послуг хмарних сервісів (зокрема офісного ПЗ, ПЗ для управління фінансами та бухгалтерського обліку, ПЗ для управління взаєминами з клієнтами, хостингу баз даних, зберігання файлів і комп'ютерних потужностей для запуску власного ПЗ)	180	Ледве сягає Найвищих 5
Мережі жінок 1)	1	Найнижчі 5
Нетворкінг з лідерами серед малого бізнесу	50	Середня група
Нетворкінг з людьми схожих професій	10	Найнижчі 5
Нетворкінг з іншими професійними групами	180	Найвищі 5
Місцева торгово-промислова палата	180	Найвищі 5
Галузеві мережі	50	Середня група
Нетворкінг принаймні з однією групою	150	Середня група

Примітка: 1) Цей та наступні показники ґрунтуються на опитуванні, в якому було поставлено запитання: «До яких із цих професійних груп, якщо взагалі до якихось, ви належите?»

Джерело: OECD (2023: 321).

Німеччина відома своїми «прихованими лідерами» — середніми компаніями, які відіграють важливу роль у виробництві нішевих продуктів на рівні континенту або всього світу; зазвичай вони входять до трійки провідних постачальників на ринку та мають річний дохід менше ніж 4 мільярди доларів (Simon 2009: 15). Приховані лідери належать до групи МСП або є меншими компаніями всередині групи великих компаній і зазвичай маловідомі широкому загалу. Хоча їхній розмір не завжди відповідає визначенням МСП у Таблиці 2, вони значно менші, ніж великі глобальні транснаціональні компанії — наприклад, ті, що входять до Fortune Global 500 (там само). Емпірично оцінити кількість прихованих лідерів непросто. Наприклад, не існує стандартизованої глобальної статистики. Однак є консенсус, що кількість прихованих лідерів у Німеччині є непропорційно високою порівняно з розміром країни. Раммер і Шпількамп (Rammer and Spielkamp 2019) оцінили кількість прихованих лідерів у Німеччині у 1637 компаній, а Шенкенгофер (Schenkenhofer 2022) — у 1372 компанії.

Приховані лідери — це компанії, які виробляють високоспеціалізовані продукти або послуги на своїх нішевих ринках і не вдаються до диверсифікації (Simon 2009: 65). Вони є прикладом того, як підприємства, особливо у країнах Глобальної Півночі, можуть залишатися високопродуктивними й конкурентоспроможними в межах глобальних ланцюгів вартості завдяки вдосконаленню продукції та процесів, тоді як функціональний перехід на новий рівень для них не є актуальним або навіть бажаним. Приховані лідери мають низку характерних рис (Herr and Nettekoven 2017). Вони є економічно незалежними, що зазвичай означає, що це сімейний бізнес, у якому немає поділу між управлінням і власністю. Вони не піддаються впливу фінансiалiзацiї, бо не мають акцiонерiв — у багатьох випадках iнституцiйних iнвесторiв, якi вимагають швидкого повернення iнвестицiй. Приховані лідери мають компактну організаційну структуру без складної ієрархії, а також тісні відносини з клієнтами, засновані на взаємній довірі. Важливо й те, що вони володіють високим соціальним капіталом, що означає тісну співпрацю з місцевими політиками та активну участь у соціальній діяльності у своїй місцевій громаді. І на решті, вони є підприємцями у шumpетерiанському розумiннi з довгостроковим пiдходом; максимiзацiя прибутку для них є лише однією з багатьох iнвестицiйних цiлей і в багатьох випадках не є найважливішою (Schenkenhofer 2019: 458ff).

Важливою передумовою появи прихованих лідерів є доступ до фінансування (див. Розділ 2). Раммер і Шпількамп (Rammer and Spielkamp 2029: 4) пишуть про прихованих лідерів так: «Широта можливостей для дій залежить від ситуації компанії з грошима та від наявних засобів для фінансування передових проєктів». Попри глобальну фінансову лібералізацію, у фінансовій системі Німеччини зміни

були обмеженими, (Detzer et al. 2017; Vitols 2024). Це особливо стосується сфери фінансування МСП та прихованих лідерів, багато з яких належать до німецького *Mittelstand* (малого та середнього бізнесу). Принцип «домашнього банку» досі відіграє важливу роль для МСП і робить банки стабільними довгостроковими партнерами компаній.

У Німеччині для МСП виявився дуже корисним принцип «домашнього банку», що означає тісну співпрацю МСП із місцевим банком (громадською ощадною касою чи кредитним кооперативом) у форматі довгострокового партнерства (Schenkenhofer 2022: 458).

Підсумовуючи, фінансування через місцеву банківську систему відіграє вирішальну роль у успіху МСП у Німеччині. Принцип «домашнього банку» забезпечує стабільне та довгострокове фінансування, що також допомагає долати короткострокові проблеми фірм. Зокрема, позитивну роль у цьому відіграє неприбутковий банківський сектор, орієнтований на регіональний розвиток. Одна з категорій МСП — так звані «приховані лідери» — забезпечує високий рівень інноваційної спроможності галузі, що, звісно, потребує багатьох інших чинників успіху поряд із фінансуванням. Для динамізму МСП важливе не лише фінансування. МСП повинні отримувати підтримку з боку сильних торгово-промислових палат та інших інституцій, які організовують передачу технологій, кваліфікацій і соціального капіталу у формі мережових зв'язків із місцевою громадою. Однією з таємниць розвитку МСП, схоже, є поєднання конкуренції та співпраці.

Німецький досвід також показує, що децентралізована динаміка інновацій через МСП, якою б успішною вона не була, недостатня для загального успіху країни. Децентралізовані інновації повинні доповнюватися інноваційною спроможністю великих компаній і контролем та підтримкою фундаментальних технологічних розробок через процеси, організовані всім суспільством за участі центрального уряду. У Німеччині цю останню складову було занедбано, яскравим прикладом чого є німецька автомобільна промисловість (Book 2024).

6.

Великі підприємства — національні чемпіони

Термін «національний чемпіон» має кілька визначень у літературі, але зазвичай сто-сується стратегічно важливих і переважно великих національних підприємств, хоча масштаб підприємства за часткою на внутрішньому ринку й експортним успіхом може відрізнятися залежно від його належності до приватного чи державного сек-тору або залежно від країни. Наприклад, Фогель та інші (Fogel et al. 2011: 34) визна-чають національних чемпіонів (або національних лідерів) як підприємства, що вхо-дять до десятки найбільших роботодавців країни у певному році. Еліс Емсден надає більш детальний опис:

Національним чемпіоном можна вважати компанію, що перебуває у власності та під контролем громадян країни і є «цільовою» для уряду — тобто отримує непропорційно велику частку субсидій, що дозволяє їй стати домінантним гравцем на своєму «конкурентному полі» (внутрішньому ринку), в обмін на що вона зобов'язана активно вкладатися у власні нематеріальні активи на основі знань. Ці активи, своєю чергою, дозволяють їй виходити глобалізуватися через експорт або спрямовані назовні прямі іноземні інвестиції (Amsden 2001: 190).

У літературі обговорюється стратегічне значення таких національних лідерів (див. Amsden 2001: 190f), зокрема їхня частка внеску у ВВП, зайнятість, технологічний про-грес, зв'язки з іншими галузями або частку на світовому ринку. Вони виникають або існують як повністю чи частково державні підприємства, приватні компанії або спіль-ні з іноземними фірмами підприємства. У багатьох випадках вони підтримуються державою — прямо чи опосередковано — і за потреби можуть бути захищені від глобальної конкуренції торговельними обмеженнями (див., наприклад, Amsden 2001: 190f). Розвиток ключових внутрішніх галузей і конкурентоспроможних на гло-бальному рівні великих національних підприємств за допомогою промислової полі-тики та протекціонізму широко описаний у літературі. Наведені приклади включають

як деякі з нинішніх високорозвинених індустріальних країн (Chang 2003), так і країни Східної Азії та Латинської Америки, які індустріалізувалися пізніше (Rodrik 1995; Stiglitz 1996; Amsden 2001). Помітними прикладами національних лідерів у країнах з пізньою індустріалізацією, особливо в насичених технологіями галузях, стали Hyundai Motors і Samsung у Південній Кореї; Acer Computers на Тайвані; Maruti Motors в Індії; а також нафтохімічна та сталеливарна промисловість Бразилії, Мексики, Чилі, Китаю та Індонезії (Amsden 2001: 193f; Rodrik 1995: 81f). У Німеччині помітними прикладами національних лідерів є великі виробничі компанії в автомобільній промисловості, такі як Volkswagen Group і BMW; в електронній промисловості, як-от Siemens; і в сталеливарній промисловості, як-от Thyssenkrupp (Bofinger 2019).

Далі ми зосередимося на дослідницьких дискусіях довкола ролі національних лідерів у розвитку й економічному надолуженні. Перш ніж перейти до аналізу німецької капіталістичної моделі, ми наведемо економічні аргументи, а також політико-економічні та соціально-економічні обґрунтування.

6.1 Ключова роль національних чемпіонів в економічному розвитку та подоланні відставання

Роль промислової політики, включно з відкриттям — але також і закриттям — певних секторів для ПІІ, а також роль торговельного протекціонізму у сприянні росту великих національних підприємств є темою активних дискусій у сфері економічного розвитку. Деякі дослідники стверджують, що такі політики є необхідними для економічного поступу країн і подолання відставання від більш розвинених держав, тоді як інші займають протилежну позицію. Основні аргументи проти стратегії національних лідерів такі. По-перше, вона може спотворювати ринкову конкуренцію, яка, як вважається, сприяє новаторству підприємств і, відповідно, продуктивності економіки. По-друге, політики можуть помилково визначити необхідні інструменти промислової політики чи підприємства, які варто підтримувати. По-третє, це може відкрити шлях для корупції та/або рантьєрства з боку самих компаній, що зрештою завадить досягти мети створення продуктивних та інноваційних великих національних підприємств. Це, безумовно, погана модель для олігархічної структури, де представники невеликої кількості компаній домінують у владі — а отже, і в реалізації промислової політики, — не достатньо розвиваючи при цьому власну інноваційну спроможність (Aghion 2023: 30f). Окрім цих аргументів, у XXI столітті з'явилася нова гілка критики стратегії національних лідерів як інструменту розвитку, пов'язана з кліматичною кризою. Оскільки підтримка великих національних компаній зазвичай супроводжується підтримкою галузей, які використовують викопне паливо, застарілі технології та шкідливі джерела енергії, стратегію «національних лідерів» у

промисловій політиці критикують як таку, що суперечить цілям екологічної сталості, особливо в контексті нинішніх високорозвинених індустріальних країн (див. Aiginger and Rodrik 2020: 201; Mazzucato 2024: 41).

Ця критика є обґрунтованою. Проте якщо розуміти економічний розвиток у вузькому сенсі як «процес переходу від набору заснованих на первинних продуктах активів, які використовує некваліфікована робоча сила, до набору заснованих на знаннях активів, які використовує кваліфікована робоча сила» (Amsden 2001: 2), можна навести цілу низку економічних, політико-економічних і соціально-економічних аргументів на користь впровадження стратегії національних лідерів для розвитку.

Економічні аргументи

Початкове обґрунтування створення великих національних підприємств за допомогою промислової політики полягає у використанні ефекту економії на масштабах. Деякі технології мають сенс лише у великомасштабному виробництві. У виробничих ресурсах існують неподільні елементи. Наприклад, комп'ютеризоване конвеєрне виробництво автомобілів не може бути розбите для виготовлення лише малої кількості одиниць, а ефективні дослідницькі відділи для розробки програмного забезпечення не можуть бути дуже малими. Більше того, зі збільшенням розміру підвищується ефективність — наприклад, оптимальний облік обсягів виробництва, витрати на який знижуються зі зростанням обсягів. Також існують мережеві ефекти — наприклад, у залізничних системах або водопостачанні для домогосподарств і підприємств. Такі різноманітні ефекти означають, що в багатьох сферах великі компанії є ефективнішими за малі. Водночас великі компанії повинні робити значні капіталовкладення, що призводить до високих запасів основного капіталу. Постійні витрати тоді розподіляються на більшу кількість виробленої продукції, що знижує собівартість одиниці продукції. Високі запаси основного капіталу створюють бар'єри для входу на ринок у багатьох сегментах промисловості та сфери послуг, де діє ефект масштабу, — наприклад, в автомобільній промисловості, фармацевтиці, хімічній промисловості або інтернет-платформах. Залишатися конкурентоспроможними в цих галузях можуть собі дозволити лише великі підприємства, а нові фірми не мають шансів вийти на ринок. З цієї причини внутрішній ефект масштабу за логікою самої системи призводить до олігополістичних ринків або навіть монополій. Прибутки в таких ринкових структурах вищі порівняно з ринками з великою кількістю малих фірм (так званою «чистою конкуренцією»). Досвід східноазійських країн показує, що національних лідерів можна створити лише за допомогою державної підтримки та захисту. Звісно, ПІІ від транснаціональних компаній можуть створити великі підприємства в окремих

секторах, але в такому разі країна не зможе досягти провідної позиції в секторі, адже іноземний власник не передасть ключових компетенцій та інноваційного потенціалу своїм дочірнім підприємствам. Крім того, прибутки будуть виводитися з країни (див. Amsden 2001: 197f; Stiglitz 1996: 159).

По-друге, великі підприємства зазвичай більше інвестують у дослідження та розробки (R&D) і мають більше фінансових ресурсів для інвестицій у нові технології, нові продукти та навчання працівників, що дозволяє їм підвищувати продуктивність. Великі підприємства більш охоче несуть високі витрати на інвестиції в R&D без потреби в швидкому отриманні прибутку, бо мають більшу й різноманітнішу фінансову базу, ніж малі підприємства. Окупність інвестицій у R&D зазвичай потребує тривалого часу й не є гарантованою, і це виправдовує захист від конкуренції та державну підтримку в різних формах. Це також пов'язано з тим, що високий рівень конкуренції може призвести до витоку знань, що, у свою чергу, знижує очікуваний прибуток підприємств від інвестицій у R&D і, як наслідок, скорочує їхні інвестиції в нові відкриття (Stiglitz 1996: 158; Aubert et al. 2008). Навчальні ефекти завдяки більшим обсягам виробництва разом із більшою фінансовою спроможністю інвестувати в R&D і набувати нових технологій, а також із вищими інвестиціями у навчання працівників призводять до підвищення продуктивності та інноваційної спроможності великих підприємств (див., наприклад, Chandler 1990: 8f). У середньому в ЄС у 2022 році великі виробничі підприємства з кількістю працівників 250 і більше мали продуктивність праці на годину приблизно вдвічі вищу, ніж підприємства з 20–49 працівниками (Eurostat 2024a). У країнах ЄС-19 внутрішні інновації у продуктах чи процесах створює значно вища частка великих підприємств (78,6%) порівняно із середніми (55,5%) та меншими підприємствами (39,5%) (Eurostat 2024b: Figure 3).

Якщо взяти як приклад Німеччину, то, як і в середньому по ЄС, великі підприємства тут мають набагато вищі рівні продуктивності, ніж МСП. Якщо розглянути виробничий сектор Німеччини, то в середньому у 2022 році підприємства з 20–49 працівниками та підприємства з 50–249 працівниками мали додану вартість на годину близько 42 євро та 49 євро відповідно, тоді як підприємства з 250 і більше працівниками мали додану вартість на годину близько 80 євро (Eurostat 2024a).

Якщо взяти діджиталізацію як приклад технологічних інвестицій, то в ЄС розрив між МСП і великими підприємствами тут є суттєвим, особливо на високих рівнях

насиченості цифровими технологіями⁷. У той час як, станом на 2024 рік, 70% малих підприємств (10–49 працівників) і 89% середніх підприємств (50–249 працівників) досягли принаймні базового рівня цифрової насиченості, дуже високого рівня цифрової насиченості досягли лише близько 4% малих підприємств і 15% середніх підприємств. Натомість близько 98% великих підприємств (250 і більше працівників) досягли принаймні базового рівня, а 40% великих підприємств досягли дуже високого рівня цифрової насиченості у ЄС станом на 2024 рік (Eurostat 2024c). У 2023 році в ЄС лише 7,4% МСП використовували принаймні один вид так званого «штучного інтелекту» (ШІ), порівняно з 30,4% великих підприємств (Eurostat 2024d)⁸.

Що ж до навчання працівників — частка в ЄС підприємств, що забезпечують регулярні курси підвищення кваліфікації⁹ та/або інші форми навчання, зростає зі збільшенням розміру компанії. Лише 63,5% малих підприємств (10–49 працівників) надавали такі курси, порівняно з 82,5% середніх підприємств (50–249 працівників) та 92,8% великих підприємств (250 працівників і більше). Річні витрати на підвищення кваліфікації на одного працівника суттєво відрізняються між МСП і великими підприємствами: 342 євро для малих підприємств і 435 євро для середніх, тоді як великі підприємства у ЄС у 2020 році витрачали 858 євро на підвищення кваліфікації одного працівника (Eurostat 2024e).

Політико-економічні аргументи

По-перше, можна припустити, що великі національні підприємства спрямовуватимуть прибутки на інвестиції всередині внутрішнього ринку, адже вони краще вміють виявляти та використовувати можливості для отримання прибутку всередині країни. Натомість іноземні компанії, що працюють на внутрішньому ринку, частіше реінвестують свої прибутки в інших місцях глобального ринку (Amsden 2007: 294). По-друге, якщо розглянути зокрема глобальні ланцюги вартості між Глобальною Північчю та Глобальним Півднем, то іноземні транснаціональні компанії (ТНК) з головними офісами на Глобальній Півночі зазвичай здійснюють у Глобальному Півдні лише діяльність із низькою доданою вартістю. Незалежні національні компанії завдяки субсидіям на дослідження та розробки мають сильну мотивацію до функціонального або міжсекторального переходу на новий рівень, тоді як іноземні ТНК

⁷ Індекс цифрової насиченості (Digital Intensity Index) позначає різноманіття цифрових технологій, які використовують підприємства, у діапазоні від нуля до дванадцяти (Eurostat 2024c).

⁸ Усі види діяльності (за винятком сільського господарства, лісового господарства та рибальства, а також видобувної промисловості), без фінансового сектору (Eurostat 2024d).

⁹ Нім. Weiterbildung.

зазвичай не сприяють поширенню знань у внутрішній економіці, а в кращому разі здійснюють лише обмежену передачу технологій і знань (Amsden 2001: 191; Wade 2016: 30; Dünhaupt and Herr 2022: 84). Хоча ПІІ можуть бути корисними у випадку інвестицій з нуля (*greenfield investment*) у плані підвищення виробничих потужностей і створення робочих місць, вони не гарантують передачі технологій і знань країні, яка приймає ці інвестиції. Проте цього можна досягти шляхом впровадження стратегічної промислової політики — наприклад, правил щодо частки локального виробництва¹⁰, — що підтверджують приклади країн Східної Азії, які індустріалізувалися пізніше, а також більш недавній приклад Китаю (Holzman and Zenglein 2022: 420f). По-третє, у багатьох випадках для того, щоб скористатися можливостями світових ринків і досягти глобальної конкурентоспроможності у протистоянні з іноземними компаніями, необхідно використовувати внутрішній та зовнішній ефект масштабу, що національні компанії можуть реалізувати лише за допомогою захисту й державної підтримки (Krugman 1991; Dünhaupt and Herr 2022: 90). Для розвитку галузі від зародкової стадії до просунутого рівня й готовності до глобальної конкуренції потрібна вертикальна промислова політика та захист від глобальної конкуренції, спрямовані на окремі галузі або окремі компанії, що таким чином створює національних лідерів, як стверджує Фрідріх Ліст у своєму відомому аргументі про захист молодих галузей (List 1885). Майже всі сучасні високорозвинені індустріальні країни використовували промислову політику та протекціонізм для розвитку своїх молодих галузей у XVIII і XIX століттях (Chang 2002). По-четверте, певний ступінь економічної автономії в окремих секторах, таких як сталеливарна, хімічна, гірничодобувна промисловість, ІТ та сільське господарство, є важливою, адже вони забезпечують виробничі ресурси для решти економіки й мають стратегічне значення з погляду національної безпеки. Тому субсидування та захист великих національних підприємств у цих секторах від глобальної конкуренції також можна обґрунтувати аргументом стратегічної автономії.

Соціально-економічні аргументи

Великі підприємства створюють значну кількість робочих місць і генерують інновації. Крім того, зазвичай вони є бастіонами інституцій, характерних для того типу капіталізму, що переважає в тій чи іншій країні. Великі компанії — це ядро національних інституцій колективних переговорів щодо заробітної плати та конкретних

¹⁰ Слід зазначити, що використання правил локалізації виробництва заборонене Угодою про торговельні аспекти інвестиційних заходів (TRIMS) Світової організації торгівлі (COT).

моделей корпоративного управління. Відносно високі стандарти праці та сила профспілкового руху закорінені у великих підприємствах. Вони стають орієнтирами для системи переговорів про заробітну плату, корпоративного управління та стандартів праці в інших галузях і в економіці загалом.

Великі компанії відіграють ключову роль у соціальному діалозі, який може сприяти інвестиціям у майбутні технології та навчання працівників, що, у свою чергу, веде до підвищення продуктивності та конкурентоспроможності, а в ідеалі — і до високих стандартів праці. Водночас важливо стримувати олігархічні структури — тобто вплив на владу з боку олігархів із внутрішніми олігополіями чи монополіями, наприклад, шляхом фінансування окремих політичних партій або контролю над ЗМІ та політичним розвитком. І тут центральну роль також відіграють сильні профспілки, які співпрацюють з громадянським суспільством для обмеження влади олігархів.

6.2 Роль національних чемпіонів у Німеччині

Модель капіталізму повоєнної Німеччини давно вважається зразковою в науковій літературі, отримавши у дослідженнях «варіантів капіталізму» назву «координована ринкова економіка» (Hall and Soskice 2001: 21f; Wood 2001) або «кооперативний управлінський капіталізм» (Chandler 1990: 393f), у якому переважає як ринкова, так і неринкова координація між інститутами й суб'єктами, а також взаємоповнюваність між ними. Після Другої світової війни Німеччина зіткнулася з викликом відновлення своєї економіки, водночас прагнучи запобігти зосередженню економічної влади в руках кількох осіб чи компаній. На відміну від початку ХХ століття, коли значний вплив мали картелі та промислові конгломерати, повоєнні реформи пріоритизували конкуренцію та відкритість ринку. Сильне антимонопольне законодавство обмежило монополізацію, а правила співуправління надавали працівникам голос у прийнятті корпоративних рішень, запобігаючи виключному контролю бізнес-еліт над цілими галузями. Соціальна ринкова економіка сприяла багатопрофільному промисловому розвитку, а не домінуванню кількох потужних гравців, щоб економічний успіх не перетворювався на неконтрольований політичний вплив.

Якщо взяти, наприклад, підхід «варіантів капіталізму», то тут визначальними стовпами або сферами взаємодії в певній капіталістичній моделі є промислові відносини, корпоративне управління й відносини між компаніями та фінансовою системою, професійна освіта та підготовка кадрів, а також міжфірмові, галузеві та нау-

кові відносини у сфері створення знань і технологій (Hall and Soskice 2001)¹¹.

Особливостями німецької моделі кооперативного капіталізму називають такі риси: участь працівників в управлінні компаніями, координовані галузеві переговори щодо заробітної плати, банки розвитку та так звана система «домашнього банку», дуальна система стажування та професійного навчання, кооперативно-конкурентні взаємини між підприємствами, а також партнерства між промисловістю та наукою для створення нових знань і технологічного прогресу (Hall and Soskice 2001: 21f; Wood 2001; Herr and Nettekoven 2017; Chang and Andreoni 2019 та інші).

Першою і, ймовірно, найяскравішою ознакою німецької моделі капіталізму є стейкхолдерська схема корпоративного управління, тобто система співуправління за участі виробничих рад на підприємствах, членами яких є принаймні п'ять працівників, та наглядових рад у найбільших компаніях (які мають понад 2000 працівників). Система переговорів щодо заробітної плати, що передбачає колективні переговори між профспілками та об'єднаннями роботодавців¹², організована переважно на галузевому рівні. Проте існують і переговори щодо заробітної плати на рівні компаній — наприклад, у Volkswagen AG. Після об'єднання Німеччини традиційні характеристики національної системи переговорів щодо заробітної плати почали втрачати ефективність через зменшення членства в профспілках і в об'єднаннях роботодавців, а також через реформи ринку праці на початку 2000-х років. Виникла різка відмінність між високооплачуваним сектором із профспілками й низькооплачуваним прекарним сектором без профспілок (Herr and Ruoff 2019: 12f). Ця тенденція триває і протягом останніх десятиліть, про що свідчить зниження профспілкового охоплення, менше покриття колективними договорами та зменшення залученості працівників на рівні підприємств. Як і в багатьох інших європейських країнах, на цю ерозію співуправління вплинув тиск глобальної конкуренції, технологічні та демографічні зміни, зниження значущості галузей із високим профспілковим членством і поява нових форм праці (Müller and Schnabel 2019). Наприклад, у 1970 році у металургійній та електротехнічній промисловості ФРН 75% працівників були зайняті на підприємствах, що входили до об'єднань роботодавців. До 2003 року у Західній Німеччині цей показник знизився до 59%, а у Східній Німеччині він почав знижуватися з 1990-х років і до 2003 року становив близько 21% (Schnabel 2005: 11f). У 2000 році 44% підприємств, на яких

11 Дослідження варіантів капіталізму зосереджуються переважно на умовах з боку пропозиції. Макроекономічні чинники попиту залишаються поза увагою. Для наведених тут аргументів це не має значення.

12 Employers' organisations were established in Germany as early as the late nineteenth century.

працювали 68% усіх працівників, були охоплені колективними договорами; до 2023 року цей показник знизився до 24% підприємств, що відповідає 49% працівників (Lübker and Schulten 2024: 10). Станом на 2023 рік у Німеччині 22% підприємств мали галузеві колективні угоди, а 2% мали колективні угоди на рівні компаній, що відповідає 42% і 8% усіх працівників відповідно (IAB 2024).

Система співуправління в Німеччині й досі забезпечує елементи демократичного прийняття рішень завдяки участі представників працівників. Участь працівників здебільшого відбувається через виробничі ради, а також через наглядові ради в найбільших підприємствах приватного сектору, що скеровують довгострокову орієнтацію цих компаній. Така участь передбачає спільне прийняття рішень для пошуку варіантів розв'язку проблем, які дозволяють уникати звільнень, зберігати робочі місця, забезпечувати навчання працівників та розробляти інвестиційні плани — на противагу орієнтованій на короткострокову вигоду моделі «цінності для акціонерів», що зосереджується лише на інтересах власників і прагне швидких прибутків. Профспілки, які є особливо сильними у металургійній та електротехнічній промисловості, — це головна сила в основі виробничих рад на підприємствах. Виробничі ради часто допомагають визначати потреби підприємств у кваліфікаціях. Наприклад, за даними опитування 2021 року, в якому взяли участь понад 2000 виробничих рад Німеччини, 39,7% виробничих рад підтвердили, що вони протягом останніх двох років висловлювали пропозиції щодо структури або змісту наявних заходів підвищення кваліфікації, а 38,3% — щодо запровадження нових заходів підвищення кваліфікації (можна було обирати кілька варіантів) (Erol and Ahlers 2023: 12).

Великі підприємства частіше мають виробничі ради, ніж малі чи середні підприємства. Вплив виробничих рад на навчання працівників також залежить від розміру компанії, бо менші компанії мають менші фінансові можливості для інвестицій у навчання, ніж великі, і можуть взагалі не мати виробничих рад, які б лобювали навчання працівників (Stegmaier 2012). Хоча роботодавець має право вирішувати, чи забезпечувати навчання, чи ні, виробничі ради можуть брати участь у прийнятті рішень щодо багатьох аспектів навчання після того, як роботодавець ухвалить це рішення (Erol and Ahlers 2023). Ламмерс та інші (Lammers et al. 2022: 394) так описують права участі виробничих рад:

Виробничі ради можуть вимагати проведення перевірок щодо наявної потреби в навчанні; вони можуть брати участь у прийнятті рішень щодо відбору учасників і

викладацького складу, а також тривалості та змісту навчальних заходів. Якщо виробнича рада та керівництво не досягають згоди щодо заходів підвищення кваліфікації, виробнича рада може звернутися по медіацію до арбітражної комісії. Таким чином, виробнича рада прямо залучена до планування щодо кадрів і розвитку навичок працівників.

Попри таку важливу роль виробничих рад, система співуправління в Німеччині поступово руйнується, як і система колективних переговорів. У 2023 році лише 7% компаній у Німеччині мали виробничі ради або представництво працівників, хоча ці компанії й охоплюють 41% усіх працівників країни (див. ІАВ 2024). Що більша компанія, то з більшою ймовірністю у ній буде створено виробничу раду. Зокрема, виробничі ради або представництво персоналу в Німеччині мають лише 2% компаній з 5–9 працівниками, 32% компаній з 51–100 працівниками та аж 73% компаній з понад 200 працівниками.

Другий стовп німецької моделі капіталізму — а саме відносини між компаніями та фінансовою системою, зокрема модель «домашніх банків» і важлива роль банку розвитку KfW, — забезпечує фінансування МСП і великих компаній. МСП, зокрема, користуються перевагами регіональних «домашніх банків» у рамках тривалих тісних відносин, що задовольняють їхні потреби у довгостроковому фінансуванні (Herr and Nettekoven 2017) (див. Розділи 2 та 3).

Третім стовпом є дуальна система стажування та професійної підготовки, яка забезпечує розвиток навичок, необхідних для конкретних компаній і галузей, — що є характерною рисою координованих типів капіталізму. Це відрізняється від ліберальних ринкових економік, таких як Сполучені Штати та Сполучене Королівство, які зосереджуються на загальних навичках (Hall and Soskice 2001). Німецька дуальна система стажування та підготовки дозволяє працівникам здобувати конкретні навички у ході досить тривалих навчальних програм і водночас гарантує працевлаштування в компанії після набуття відповідних навичок (детальнішу інформацію див. у Herr and Nettekoven 2017).

Четверта риса — це взаємодія між компаніями на галузевому рівні (як формальна, так і неформальна), яка дозволяє обмінюватися знаннями та досвідом і сприяє так званій «кооперативній конкуренції». Ця система стримує переманювання кваліфікованих працівників з інших компаній (Hall and Soskice 2001; Herr and Nettekoven

2017). Партнерства між промисловістю та наукою, особливо з Інститутом ім. Фраунгофера та Інститутами ім. Макса Планка, синергійно творять нові наукові знання та технологічний прогрес. Зокрема, Інститут ім. Фраунгофера покликає впроваджувати наявні знання на практиці у співпраці з компаніями. Це стосується як великих, так і малих компаній (Chang and Andreoni 2019; Herr and Nettekoven 2017).

Найважливіша опора німецького координованого капіталізму — це великі національні підприємства. Автомобільна промисловість є ключовою для німецької економіки та має багатьох національних лідерів. Вона одна забезпечила 14,9% доданої вартості у виробничому секторі у 2020 році (Eurostat 2024f), 17% загального експорту у 2023 році (Destatis 2024b) та 11% зайнятості у виробничому секторі у 2021 році (ACEA 2023: 14). Близько 87% працівників німецької автомобільної промисловості станом на 2022 рік охоплені колективними договорами (Destatis 2023). Автомобільна промисловість також відіграє важливу роль у технологічному розвитку німецької економіки: на її частку станом на 2021 рік припадало 34,5% загальних інвестицій у дослідження та розробки у приватній економіці (без урахування держави та університетів) (Stiftverband n.d.). Автомобільна промисловість також є стратегічно важливою через свою пов'язаність з іншими галузями, такими як металургія, виробництво пластику, IT та текстильна промисловість. Для ЄС німецька автомобільна промисловість також відіграє відносно велику роль, бо забезпечує майже третину одиниць виробництва автомобілів (на 2022 рік) та понад третину загальної зайнятості в цьому секторі в ЄС (на 2021 рік) (ACEA 2023: 23, 15).

Через центральну економічну та соціальну роль автомобільної промисловості для Німеччини різні стейкхолдери — галузеві об'єднання, профспілки та політичні суб'єкти — вважають збереження її глобальної конкурентоспроможності та частки ринку під егідою національних лідерів ключовими елементами стратегії розвитку Німеччини (а також ЄС). Про це свідчать різні програми промислової політики, спрямовані на сприяння переходу до електромобілів та цифровій трансформації автомобільної промисловості як на рівні ЄС, так і на національному рівні. Попри на перший погляд «екологічні» назви цих програм, їх часто критикували саме з екологічних міркувань (див. Nettekoven 2023: 12f). Незважаючи на всі ці зусилля, у 2024 році автомобільна промисловість опинилася у глибокій кризі — значною мірою через те, що серйозно братися за перехід до електромобілів, ймовірно, вже запізно, адже інші країни, такі як Китай, мають технологічну перевагу в цій сфері.

Що ми можемо взяти з досвіду Німеччини? Завдяки співпраці між керівництвом і профспілками, а також політичній підтримці та загальній довгостроковій

орієнтації, у Німеччині вдалося розвинути важливих національних лідерів. Економічну модернізацію вдалося поєднати із соціальним покращенням у вигляді співуправління та гідних соціальних стандартів на великих підприємствах. Німеччина змогла обмежити надмірний односторонній вплив великих компаній на уряд. Роль у цьому зіграли різні фактори. Тут є сильні профспілки з потужною парасольковою організацією — DGB (Німецька федерація профспілок), що представляє загальні інтереси працівників. Організація роботодавців також має важливе значення. BDA (Федеральне об'єднання німецьких організацій роботодавців) представляє всі галузі, включно з ремісництвом та сферою послуг. Існують також галузеві організації працівників і роботодавців, які представляють конкретно їхні інтереси. Окрім організацій роботодавців, усі підприємства зобов'язані бути членами торгово-промислових палат. Ця мережа інституцій зменшує вплив індивідуальних корпоративних інтересів на політичний процес. Громадянське суспільство також відіграє роль у загальному процесі ухвалення рішень та обмежує вплив невеликої кількості окремих компаній.

Проте ці загалом сприятливі умови не завадили великим компаніям і урядам не помітити технологічних змін і появи нових ключових секторів — наприклад, у комп'ютерній індустрії чи глобальних інтернет-платформах. Стало очевидно, що загальний розвиток галузей, включно з підтримкою нових секторів і національних лідерів, не можна залишати на розсуд мікророзрахунків окремих компаній. Навпаки, у демократичному суспільстві національний стратегічний розвиток слід обговорювати, а потім впроваджувати у рамках раціонального процесу за участі уряду, бізнес-організацій, профспілок і громадянського суспільства.

7.

Основні уроки та політичні орієнтири

У цій статті ми розглянули ключові аспекти розвитку таких країн як Україна, зокрема необхідність промислової політики, фінансової системи, що сприяє розвитку, а також роль малих і середніх підприємств та національних лідерів.

Україна — відносно велика країна, тому для її розвитку суттєво важливо започаткувати національно орієнтовану динаміку зростання. Для досягнення такої мети потрібен цілий комплекс політик. Досвід інших країн може надати цінні підказки. На нашу думку, надзвичайно важливо, щоб для України обговорювалися різні шляхи розвитку і країна самостійно обрала свій шлях. У цій статті були розглянуті різні комплекси таких політик. Також було проаналізовано, наскільки Федеративній Республіці Німеччині вдалося реалізувати успішну політику, особливо після Другої світової війни.

По-перше, важливу роль у розвитку відіграє фінансова система. У традиції Джона Мейнарда Кейнса та Йозефа Шумпетера процес кредитування — інвестування — формування доходу є основою динамічного економічного розвитку. Для цього необхідний достатній обсяг довгострокових кредитів під низькі відсоткові ставки. Ми вважаємо, що банківська система з національною, а не іноземною власністю — включно з великою часткою державних або кооперативних банків — є ключовим фактором для забезпечення достатнього обсягу кредитів для всіх груп підприємств. Продаж національних банків іноземним інвесторам не є перспективним шляхом, адже іноземні банки непропорційно кредитують іноземні компанії й можуть зменшувати можливості для внутрішнього зростання (Stiglitz and Greenwald 2003: 234f.).

По-друге, позитивний розвиток країни вимагає як сильного сектору МСП, так і процвітаючих великих компаній, зокрема й національних лідерів. Досвід Німеччини показує, що сильний і інноваційний сектор МСП можна забезпечити хорошим фінансуванням з боку банків, але також і співпрацею між компаніями, сильними об'єднаннями роботодавців у секторі МСП, що підтримують компанії, а також співпрацею з дослідницькими інститутами. Це означає, що для МСП також важлива державна підтримка — наприклад, спеціальні кредитні програми чи програми з передачі технологій і кваліфікацій. Для такої великої країни, як Україна, особливо необхідні й національні лідери, адже лише вони здатні

забезпечити постійне економічне просування. Дочірні компанії іноземних корпорацій не зацікавлені у функціональному переході на новий рівень й завжди поступаються інноваційній потужності корпоративних центрів. Країна без власних національних лідерів завжди залишатиметься на нижчих щаблях розвитку.

По-третє, вирішальну роль у розвитку країни відіграє промислова політика. Окрім горизонтальної, потрібна й вертикальна промислова політика. Німеччина завжди проводила масштабну вертикальну промислову політику — навіть у ті періоди, коли офіційно це засуджувалося. Позитивну роль відіграють державні інституції, що співпрацюють із МСП, підтримують стартапи та сприяють технологічному розвитку. Також мають отримувати підтримку стратегічно важливі великі та потенційно великі компанії, бажано в рамках економічних кластерів. У міжнародній торгівлі слід використовувати порівняльні переваги, але також потрібно за допомогою держави створювати нові переваги — а для цього необхідне бачення напрямку розвитку промисловості та економіки країни загалом. І нарешті, вкрай бажано включити до стратегії промислової політики екологічні потреби. У Німеччині промислова політика десятиліттями була успішною, але ця країна також припускалася очевидних помилок. Протягом останніх десятиліть сектори, що стануть важливими в майбутньому, — наприклад, вітрова та сонячна енергетика — отримували занадто мало підтримки, або їх недостатньо просуvalи після успішних інновацій. Німеччина змогла створити багато національних лідерів у технологіях минулого століття, але поки що не сучасних. Тому Україна повинна дуже ретельно обговорити, які майбутні галузі потребують розвитку, виходячи зі свого рівня розвитку (Teipen et al. 2022; Felipe 2015; Di Maio 2009).

Вкрай важливо створити ефективний механізм для формування бачення майбутнього розвитку України. В ідеалі до обговорення такого бачення, зокрема й загальних напрямів промислової політики, мають бути залучені всі відповідні соціальні групи: уряд, організації роботодавців, профспілки, громадянське суспільство, експерти. Це підводить нас до рекомендації будувати сильні організації роботодавців і сильні профспілки, а також сильні організації громадянського суспільства та науково-дослідні центри.

По-четверте, важливу роль у промисловій політиці відіграють банки розвитку. Вони є важливим елементом підтримки окремих секторів, зокрема МСП, а також можуть надавати довгострокові кредити під вигідні відсоткові ставки. Тому бажано створити великий банк розвитку, завданням якого буде підтримка промислової політики та забезпечення кредитування МСП. Хорошим прикладом є німецький KfW.

По-п'яте, прямі іноземні інвестиції мають бути інтегровані в концепцію промислової політики. Вони повинні відігравати якусь роль лише в тих секторах, де можна очікувати високий рівень передачі технологій та опосередкований вплив на решту економіки. Правила щодо частки локального виробництва, навіть якщо їх забороняє СОТ, а також спільні підприємства можуть відігравати важливу роль. Загалом Україна справді повинна отримати ширший простір для реалізації промислової політики, ніж це наразі дозволяє СОТ. Було б недалекоглядно дозволити іноземному капіталу діяти у таких секторах як енергопостачання, водопостачання, місцевий громадський транспорт, охорона здоров'я та житлове будівництво. Підприємства комунальної сфери повинні залишатися у власності державних установ на різних рівнях влади.

По-шосте, економічний розвиток має супроводжуватися соціальними покращеннями. Для цього, зокрема, потрібно обмежити розрив у заробітних платах шляхом запровадження адекватної мінімальної зарплати, забезпечити автономію колективних переговорів і високий рівень охоплення колективними переговорами, а також гарантувати мінімальний стандарт соціальної держави. Така політика стимулює продуктивність, адже, як відомо, вона сприяє відтворенню робочої сили, а також активізує динаміку внутрішнього попиту.

По-сьоме, важливу роль у розвитку країни також відіграє макроекономічний режим. Йдеться про динаміку сукупного попиту та його різних складових. Ми коротко розглянемо тут це питання, яке дотепер згадувалося у статті лише побіжно. Для країни в тому становищі, в якому перебуває Україна, доречною є модель зростання, рушієм якої є інвестиції. Як приватні, так і державні інвестиції повинні відігравати в ній важливу роль. Високий рівень інвестиційної активності слід інтегрувати в комплексну концепцію промислової політики. Тому при укладенні угод про вільну торгівлю та інвестиційних угод слід дбати про те, щоб Україна мала достатній простір для маневру в питаннях промислової політики та розвитку власних галузей.

Споживчий попит домогосподарств є кількісно найважливішим елементом сукупного попиту. Продуктивна взаємодія між інвестиціями та споживчим попитом виникає тоді, коли споживчий попит є достатньо високим для забезпечення високого ступеня використання виробничих потужностей. Динаміка споживчого попиту значною мірою залежить від розподілу доходів. Дослідження економістів МВФ показують, що надмірна нерівність у розподілі доходів не дозволяє досягти тривалих фаз економічного зростання (Ostry 2015). Тому відносно егалітарний розподіл доходів є важливим елементом успішного сталого розвитку. Крім того, базова соціальна держава, включно з пенсійною системою, підтримує споживчий попит.

Також слід підтримувати збалансоване зовнішнє сальдо. Дефіцит балансу товарів і послуг послаблює сукупний попит і стимулює виробництво за кордоном. Крім того, ми стверджували, що завищений курс обміну валют, який пов'язаний із дефіцитом балансу товарів і послуг, уповільнює розвиток промислового сектору, котрий є важливим для розвитку. Починаючи з 1950-х років Німеччина у більшості періодів мала профіцит торговельного балансу та поточного рахунку. Поряд із відносно рівномірним розподілом доходів це стимулювало динаміку попиту впродовж десятиліть після Другої світової війни. Однак спроби досягти профіциту в балансі товарів і послуг передбачають стимулювання внутрішньої економіки за рахунок інших країн, що є особливо проблематичним для торговельних партнерів єврозони. Наразі німецька модель, заснована на досягненні постійного зовнішнього профіциту, перебуває в кризі, і потрібне більш внутрішньо орієнтоване зростання.

Тому ми рекомендуємо підтримувати середньострокове збалансоване сальдо поточного рахунку України. У переговорах з ЄС та іншими країнами Україна могла б обґрунтовувати необхідність чогось на кшталт Плану Маршалла у поєднанні з Лондонською угодою про борги. Це передбачає передачу знань, технологій, навичок і необхідних товарів Україні без утворення зовнішнього боргу, зниження боргового тягаря, а також дозвіл або навіть стимулювання українського експорту та надання Україні можливості застосовувати промислову політику для захисту та розвитку своєї економіки.

Щодо державних бюджетів, ми підтримуємо фіскальну політику за принципом «золотого правила». Поточні державні видатки, включно з субсидіями, мають покриватися податками в середньостроковій перспективі. Водночас має існувати можливість фінансувати публічні інвестиції за рахунок кредитів. Особливо на етапі повоєнної відбудови державні інвестиції можуть стати ключовим рушієм зростання. У цю середньострокову стратегію можна закласти антициклічну фіскальну політику. Запропонована стратегія управління державними бюджетами вимагає дієвої податкової системи, яка забезпечуватиме достатні доходи бюджетів для покриття всіх поточних видатків. Податкова система також повинна позитивно впливати на розподіл доходів.

По-восьме, Україна страждає від трудової еміграції та пов'язаного з нею відтоку мізків. Цю проблему розв'язати непросто, бо існує значна різниця в доходах між Україною та, наприклад, ЄС. Можна припустити, що країни ЄС могли би заохочувати повернення української робочої сили. Хороші соціальні стандарти і чинники на кшталт сильного громадянського суспільства також зменшують еміграцію.

Останнім пунктом, який слід розглянути, є формування заробітної плати та роль профспілок. У середньостроковій перспективі питомі витрати на оплату праці є найважливішим чинником динаміки цін. У Німеччині з 1971 до 2022 року спостерігалася кореляція між змінами питомих витрат на оплату праці та дефлятором ВВП в 0,81. У Сполучених Штатах цей показник становив 0,94, у Франції — 0,95, у Великій Британії — також 0,95. У всіх країнах кореляція є високою. Кореляція також висока і щодо індексу споживчих цін, але в низці країн вона нижча, бо важливу роль відіграють такі чинники як оренда житла (Heine et al. 2024). Така висока кореляція пояснюється тим, що цінові потрясіння — наприклад, різке зростання цін на сировину — призводять до стрибка цін, який знижує реальну заробітну плату. Профспілки зазвичай дотримуються політики захисту реальної заробітної плати і відповідно підвищують зарплати. Проте якщо номінальний рівень питомих витрат на оплату праці зростає, підвищується й рівень цін. Схожий механізм може виникати, якщо профспілки прагнуть підвищити реальну заробітну плату, але продуктивність при цьому не зросла в тому ж обсязі. Різкі коливання обмінного курсу та, за певних обставин, високий попит за умов повного завантаження виробничих потужностей також можуть стати важливими чинниками інфляційних процесів. Проте це не змінює того факту, що середньостроковий розвиток номінальних витрат на оплату праці, разом із відносно стабільним обмінним курсом, є найважливішим чинником для динаміки цін. Це означає, що номінальна заробітна плата має зростати відповідно до тенденції зростання продуктивності з урахуванням встановленого центральним банком запланованого індексу інфляції. У такому разі питомі витрати на оплату праці зростатимуть відповідно до запланованого індексу інфляції (Heine and Herr 2024: 155ff).

У Німеччині переговори щодо заробітної плати зазвичай дотримуються макроекономічної логіки. Як правило, тон у переговорному процесі задає профспілка IG Metall, і її колективні угоди подають потужний сигнал усім іншим секторам економіки. Під час переговорів IG Metall орієнтується на загальну економічну ситуацію та конкурентоспроможність німецької промисловості. Іншим чинником є Бундесбанк — центральний банк Німеччини, який завжди чітко дає зрозуміти, що у випадку інфляційних домовленостей щодо заробітної плати він не боїться запустити «стабілізаційну кризу» зі зростанням безробіття шляхом впровадження жорсткої монетарної політики.

У 1970-х роках, після шоку 1973 року від зростання цін на нафту, високі вимоги до заробітної плати та її зростання призвели до конфліктів із Центральним банком Німеччини, який у відповідь посилив рецесію 1975 року через свою політику підвищення й утримання високих відсоткових ставок. Після цього зростання заробітної плати знову стало загалом помірним. Після об'єднання Німеччини рівень

охоплення колективними договорами значно знизився, і в ході дерегуляції ринку праці виник сектор низькооплачуваної праці. У 2015 році було законодавчо встановлено мінімальну заробітну плату з метою обмеження вибухового розростання цього сектору (Heine and Herr 2024: 33ff).

Для досягнення стабільно низького рівня інфляції в середньостроковій перспективі переговори щодо заробітної плати в Україні повинні враховувати макроекономічні тенденції, особливо динаміку продуктивності. В ідеалі до таких переговорів мають бути залучені сильні профспілки та організації роботодавців, а самі переговори мають відбуватися на галузевому рівні з горизонтальною координацією між різними секторами. Бажаним є високий рівень охоплення колективними договорами, аби стимулювати конкуренцію між компаніями не за рахунок зниження зарплат, а за рахунок ефективного управління й інновацій. Законодавчо встановлені мінімальні заробітні плати мають значення для підтримки стабільності ринку праці. Профспілки мають відігравати ключову роль у визначенні їхнього рівня в Україні.

Нарешті, слід зробити ще один висновок із німецького досвіду. Для успішної та комплексної промислової політики недостатньо лише дієвої банківської системи та міцної інституційної інфраструктури для її реалізації. Після кризи, спричиненої COVID-19 у 2020–2021 роках, та початку війни в Україні у 2022 році з її впливом на ціну енергоносіїв у Німеччині почала назрівати глибока структурна криза. Але за цими короткостроковими проблемами криються й глибші причини. Протягом останніх десятиліть з метою консолідації державних бюджетів Німеччина серйозно занедбала державні інвестиції. Уряд — як і багато компаній — також не приділяв належної уваги екологічній трансформації. Короткострокова орієнтація призвела до того, що використовувалися вигідні можливості отримання прибутку від традиційних товарів без прагнення до фундаментальних інновацій у рамках довгострокової стратегії. Досить згадати німецьку автомобільну промисловість, яка тривалий час покладалася на традиційний двигун внутрішнього згоряння і тепер не відіграє провідної ролі у цифровізації та виробництві акумуляторів. Не лише уряд Німеччини, а й профспілки та організації роботодавців припустилися помилки, не ініціювавши достатньо досліджень та впровадження передових інновацій, зокрема й на європейському рівні. Урок полягає в тому, що для економічного та соціального успіху потрібні не лише хороші фінансові інститути для підтримки розвитку, а й уряд і керівництво компаній, які мають волю та мотивацію мислити довгостроково і займатися інноваціями. Потрібно обговорити й розробити бачення майбутнього економічного та соціального розвитку країни. В ідеалі має бути досягнуто широкого консенсусу щодо такого довгострокового бачення, яке поділятиме значна частина суспільства, включно з основними сегментами капіталу, профспілками та громадянським суспільством.

8.

Шлях уперед для України

Україна нині переживає переломний момент, коли правильне поєднання промислової політики, фінансової інфраструктури та інституційних рамок може визначити її довгострокову економічну траєкторію. Необхідною є стратегія розвитку, яка пріоритезує внутрішню динаміку зростання, сприяє розвитку сильного сектору МСП та національних лідерів і використовує промислову політику для стратегічного переходу на новий рівень. Водночас ключовими для сталого розвитку будуть інтеграція соціального й економічного вдосконалення, підтримка макроекономічної стабільності та забезпечення збалансованої зовнішньої позиції.

Повоєнна Україна опиниться у критичній ситуації з загрозою стагнації з одного боку та небезпекою розпродажу ключових секторів іноземним інвесторам, що призвело б до довгострокової залежності від зовнішнього капіталу, — з іншого. Вкрай важливо, щоб Україна зберегла здатність обирати власний економічний шлях — а для цього потрібні сильні інституції та економічна політика, яка захищатиме національні інтереси і водночас сприятиме зростанню.

Щоб досягти цього, Україна повинна зберегти простір для реалізації політики розвитку промисловості, забезпечити інвестиції в ключові сектори й уникнути надмірної залежності від іноземного капіталу в стратегічних галузях. Тісна співпраця між урядом, роботодавцями, профспілками та громадянським суспільством може допомогти створити спільне бачення економічного майбутнього країни.

Новий початок можливий лише за умови звільнення України від тягаря надмірного зовнішнього боргу — так само, як це сталося із Західною Німеччиною після Другої світової війни. Без цього довгострокові інвестиції у відбудову та промисловий розвиток залишатимуться обмеженими. Так само Україна не зможе відновитися без своїх людей: зупинка відтоку мізків і активне повернення кваліфікованої робочої сили додому буде не менш важливим, ніж забезпечення фінансових ресурсів.

З правильною політикою та за підтримки міжнародних партнерів Україна може перетворити кризу на шанс і побудувати стійку економіку, при цьому зберігаючи контроль над власною траєкторією розвитку.

Джерела

ACEA – European Automobile Manufacturers' Association (2023) The automobile industry pocket guide 2023/2024; available at: <https://www.acea.auto/publication/the-automobile-industry-pocket-guide-2023-2024/> (accessed on 17 March 2024).

Aghion, P. (2023) 'An innovation-driven industrial policy for Europe', in S. Tagliapietra/R. Veugelers (eds) *Sparking Europe's New Industrial Revolution: A policy for net zero, growth and resilience*. Brussels: Bruegel.

Aiginger, K./Rodrik, D. (2020) 'Rebirth of industrial policy and an agenda for the twenty-first century', in: *Journal of Industry, Competition and Trade*, 20: 189–207.

Amsden, A.H. (2001) *The Rise of the Rest: Challenges to the West from Late-Industrializing Economies*. Oxford: Oxford University Press.

Amsden, A.H. (2007) 'Nationality of firm ownership in developing countries: Who should "crowd out" whom in imperfect markets?', Momigliano lecture.

Aubert, C./Falck, O./Heblich, S. (2008) 'Subsidizing national champions: An evolutionary perspective', CESifo Working Paper, No. 2380, Centre for Economic Studies and ifo Institute (CESifo), Munich.

Ban, C. (2013) *From Cocktail to Dependence: Revisiting the Foundations of Dependent Market Economies*, Boston University, Department of International Relations, GEGI Working Paper, no. 3.

Bayer, N. (2002) *Wurzeln der Europäischen Union. Visionäre Realpolitik bei Gründung der Montanunion*, Sankt Ingbert: Röhrig-Verlag.

Bereslavska, O./Shkliar, A. (2022) Dollarization and its impact on the monetary policy effectiveness in Ukraine. *Finansi Ukraïni*, 2022(2):58–71. doi: 10.33763/finukr2022.02.058

BIS (2024) Data. Available at: https://data.bis.org/topics/CREDIT_GAPS/tables-and-dashboards (accessed on 21 October 2024).

Book, S./Demling, A./Fahrion, G./Giesen, C./Hage, S./Hesse, M. (2024) 'An existential crisis in the German auto industry', *Spiegel International*; available at: <https://www.spiegel.de/international/business/electric-shock-an-existential-crisis-in-the-german-auto-industry-a-266bd037-b63a-4c9b-97b5-423866d7080f> (accessed on 7 November 2024).

Bofinger, P. (2019) 'Industrial policy: Is there a paradigm shift in Germany and what does this imply for Europe?', *Social Europe*; available at: <https://www.socialeurope.eu/industrial-policy-in-germany> (accessed on 15 March 2025).

Chandler, A.D. (1990) *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*. Cambridge MA: Harvard University Press.

Chang, H.-J. (2002) *Kicking Away the Ladder: Development Strategy in Historical Perspective*. London: Anthem Press.

Chang, H.-J./Andreoni, A. (2022) 'Institutions and the process of industrialisation: Towards a theory of social capability development', in: M. Nissanke/J.A. Ocampo (eds) *The Palgrave Handbook of Development Economics*. London: Palgrave Macmillan, pp. 409–439.

Cimoli, M./Dosi, G./Stiglitz, J. E. (2009) *Industrial Policy and Development: The Political Economy of Capabilities Accumulation*. Oxford: Oxford University Press.

De Conti, B./Herr, H./Iha, P./Nettekoven, Z. (2023) 'Macroeconomic policy and policy spaces during the COVID-19 pandemic—Case studies from Germany, Brazil, and India', in: *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*. doi: 10.4337/ejeep.2023.0111.

De Haas, R./Pivovarsky, A. (2022) 'The reconstruction and development of Ukraine's financial sector after the war', Working Paper No. 273, European Bank for Construction and Development.

DeLong, J.B./Eichengreen, B. (1993) The Marshall Plan: History's Most Successful Structural Adjustment Program, in: *Economic History Review*, 50(4): 813–836.

Destatis (2023) Arbeitnehmer: Deutschland, Stichmonat, Art der Tarifbindung, Wirtschaftszweige, <https://www-genesis.destatis.de/genesis/online?operation=abruftabelleBearbeiten&levelindex=1&levelid=1714225512094&auswahloperation=abruftabelleAuspraegungAuswaehlen&auswahlverzeichnis=ordnungsstruktur&auswahlziel=werteabruf&code=62361-0500&auswahltext=&werteabruf=Werteabruf#abreadcrumb> (accessed on 27 April 2024).

Destatis (2024a) Data. Available at: <https://www-genesis.destatis.de/datenbank> (accessed on 20.12.2024).

Destatis (2024b) Wichtigstes deutsches Exportgut 2023: Kraftfahrzeuge. Available at: <https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Aussenhandel/handelswaren-jahr.html> (accessed on 04.06.2024)

Destatis (2025) Shares of small and medium-sized enterprises in selected variables 2022; available at: <https://www.destatis.de/EN/Themes/Economic-Sectors-Enterprises/Enterprises/Small-Sized-Enterprises-Medium-Sized-Enterprises/Tables/total-cik.html> (accessed on 24 March 2025).

Detzer, D./Hein, E./Dodig, N. (2016) *Financialisation and the Financial and Economic Crises: Country Studies*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

Detzer, D./Dodig, N./Evans, T./Hein, E./Herr, H./Prange, F.J. (2017) *The German Financial System and the Financial and Economic Crisis*. Cham: Springer.

Di Maio, M. (2009) 'Industrial policies in developing countries: History and perspectives', in: J.A. Ocampo/J. Ros (eds) Oxford Handbook of Latin American Economics. Oxford: Oxford University Press, pp. 434–460.

Dünhaupt, P./Herr, H. (2020) Trade, Global Value Chains and Development–What Role for National Development Banks?, in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, 89(3): 9–33.

Dünhaupt, P./Herr, H./Mehl, F./Teipen, C. (2022) 'Introduction: Governance, Rent-Seeking and Upgrading in Global Value Chains, and Comparing National and Industry-Specific Trajectories of Economic and Social Upgrading as Well as Various Strategic Solutions', in: C. Teipen/P. Dünhaupt/H. Herr/F. Mehl (eds) Economic and Social Upgrading in Global Value Chains. Cham: Palgrave Macmillan, pp. 1–34, 505–564.

ECB (2023) 'The impact of war: Extreme demand for euro cash in the wake of Russia's invasion of Ukraine'. Available at: <https://www.ecb.europa.eu> (accessed on 21 October 2024).

Eichengreen, B. (2008) The European Economy Since 1945: Coordinated Capitalism and Beyond. Princeton: Princeton University Press.

Erol, S./Ahlers, E. (2023) Betriebliche Weiterbildung als Handlungsfeld der Betriebsräte in Zeiten der Transformation, Policy Brief WSI No. 77.

European Commission (2020) User guide to the SME Definition. Luxembourg: European Union.

European Commission (2022) Digital Economy and Society Index (DESI) 2022.

European Commission (2024) Annual Report on European SMEs 2023/2024. Luxembourg: European Union.

Eurostat (2024) Data. Available at: <https://ec.europa.eu/eurostat> [accessed on 9 December 2024].

Eurostat (2024a) Enterprise statistics by size class and NACE Rev.2 activity (from 2021 onwards); available at: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sbs_sc_owv__custom_13495725/default/table [accessed on 10 January 2025].

Eurostat (2024b) Innovation profiles of enterprises – statistics; available at: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Innovation_profiles_of_enterprises_-_statistics (accessed on 10 January 2025).

Eurostat (2024c) Digital Intensity by size class of enterprise; available at: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc_e_dii__custom_14933121/default/table?lang=en (accessed on 10 January 2025).

Eurostat (2024d) Artificial intelligence by size class of enterprise; available at: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc_eb_ai__custom_13652886/default/table (accessed on 10 January 2025).

Eurostat (2024e) Enterprises providing training by type of training and size class - % of all enterprises; available at: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/trng_cvt_01s/default/table?lang=en (accessed on 10 January 2025).

Eurostat (2024f) Annual detailed enterprise statistics for industry; available at: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/SBS_NA_IND_R2__custom_3599690/default/table?lang=en

Felipe, J. (2015) *Development and Modern Industrial Policy in Practice: Issues and Country Experiences*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

Fogel, K./Morck, R./Yeung, B. (2011) National Champions and Economic Growth. In: O. Falck/C. Gollier/E. Woessmann (eds) *Industrial Policy for National Champions*. Cesifo Seminar Series, Doi: <https://doi.org/10.7551/mitpress/8916.003.0008>

Genossenschaftliche Finanzgruppe (2024) Our cooperative model; available at: <https://www.bvr.de>, (accessed 12 January 2025).

Gereffi, G. (1999) 'International trade and industrial upgrading in the apparel commodity chain', in: *Journal of International Economics*, 48(1): 37–70.

Gereffi, G. (2019) 'Economic upgrading in global value chains', in: S. Ponte/G. Gereffi/G. Raj-Reichart (eds) *Handbook on Global Value Chains*. Cheltenham, UK: Edward Elgar, pp. 240–254.

Giuliani, E./Pietrobelli, C./Rabellotti, R. (2005) 'Upgrading in global value chains: Lessons from Latin American clusters', in: *World Development*, 33(4): 549–573.

Griffith-Jones, S./Cozzi, G. (2017) *The Future of National Development Banks*. New York: United Nations.

Griffith-Jones, S./Tyson, J. (2013) 'The role of national development banks in mobilizing international climate finance', UNDP Discussion Paper.

Hall, P. A./Soskice, D. (2001) 'An introduction to varieties of capitalism', in: P.A. Hall/D. Soskice (eds) *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*. Oxford: Oxford University Press.

Heine, M./Herr, H. (2024) *The Resurgence of Inflation*. Cham: Springer.

Heine, M./Herr, H./Martin, A. (2024) 'Price level dynamics, wages and distribution', Working Paper, No. 234/2024, Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin, Institute for International Political Economy (IPE), Berlin.

Herr, H. (2010) 'Credit expansion and development: A Schumpeterian and Keynesian view of the Chinese miracle', *Intervention*, in: *European Journal of Economics and Economic Policy*, 7: 71–90. doi: 10.4337/ejeep.2010.01.08.

Herr, H. (2018) 'Underdevelopment and unregulated markets: Why free markets do not lead to catching-up', in: *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 15, pp. 219–237. doi: 10.4337/ejeep.2018.02.12.

Herr, H./Nettekoven, Z. (2017) *The role of small and medium-sized enterprises in development: What can be learned from the German experience?*. ILO. Geneva: International Labour Organization.

Herr, H./Nettekoven, Z. (2022) 'Currency hierarchy and underdevelopment', in: *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 19: 238–259. doi: 10.4337/ejeep.2022.02.06.

Herr, H./Ruoff, B. (2019) 'The development of the German labour market after World War II', Working Paper, No. 114/2019, Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin, Institute for International Political Economy (IPE), Berlin.

Höpner M./Krempel, L. (2006) *Ein Netzwerk in Auflösung: Wie die Deutschland AG zerfällt*, Köln: Max-Planck-Institut Für Gesellschaftsforschung.

Hogan, M.J. (1987) *The Marshall Plan: America, Britain, and the Reconstruction of Western Europe, 1947–1952*. Cambridge: Cambridge University Press.

Holzmann, A./Zenglein, M.J. (2022) 'China's Leverage of Industrial Policy to Absorb Global Value Chains in Emerging Industries', in: C. Teipen/P. Dünhaupt/H. Herr/F. Mehl (eds) *Economic and Social Upgrading in Global Value Chains*. Cham: Palgrave Macmillan.

Humphrey, J./Schmitz, H. (2002) 'How does insertion in global value chains affect upgrading in industrial clusters?', in: *Regional Studies*, 36(9): 1017–1027.

Humphreys, M./Sachs, J.D./Stiglitz; J.E. (2007) *Escaping the Resource Curse*. New York: Columbia University Press.

IAB (2024) *Tarifbindung und Betriebliche Interessenvertretung – Ergebnisse aus dem IAB-Betriebspanel 2023/*

Ihnatenko, O./Abbasova, A. (2024) *The Resilience and Integrity of the Financial System in Ukraine*. London: Royal United Services Institute for Defence and Security Studies.

IMF (2022) *IMF Country Report Ukraine*, October, No. 22/323, Washington, DC.

IMF (2023) *World Economic Outlook: Global Prospects and Policies*. Washington, DC: International Monetary Fund.

KfW (2004) *The ERP Special Fund: 50 Years of Sustainable Development*. Frankfurt: Kreditanstalt für Wiederaufbau.

KfW (2024a) 'Confidence falls among SMEs but rises in large enterprises', KfW-ifo SME Barometer: October 2024; available at: <https://www.kfw.de> (accessed on 10 January 2025).

KfW (2024b) KfW Entrepreneurship Monitor 2024; available at: <https://www.kfw.de> (Accessed:).

KfW (2025) Förderauftrag und Geschichte; available at: <https://www.kfw.de/Über-die-KfW/Förderauftrag-und-Geschichte/> (accessed on 02 February 2025).

Keynes, J. M. [1933] (1973) 'A monetary theory of production', in: D. Moggridge (ed.) Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. 13: The General Theory and After, Part I. London: Macmillan, pp. 408–411.

Keynes, J.M. [1936] (1978) The General Theory of Employment, Interest and Money, in: D. Moggridge (ed.) Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. VII. London: Macmillan.

Klasing, M. (2011) 'Debt Relief and the Economic Recovery of Germany After World War II', in: Journal of Economic History, 71(1): 60–92.

Krugman, P. (1991) 'Increasing returns and economic geography', in: Journal of Political Economy, 99(3): 483–499.

Lammers, A./Lukowski, F./Weis, K. (2022) 'The relationship between works councils and firms' further training provision in times of technological change', in: Br J Ind Relat. 61: 392–424.

List, F. (1885) The National System of Political Economy. Translated by G.A. Matile. London: Longmans, Green, and Co.

Lübker, M./Schulten, T. (2024) 'Tarifbindung in den Bundesländern: Entwicklungslinien und Auswirkungen auf die Beschäftigten'. Analysen zur Tarifpolitik Nr. 103, Hans-Böckler-Stiftung.

Mazzucato, M./Penna, C. (2016) The Green Entrepreneurial State: What the European Investment Bank Can Do to Support Innovation and Entrepreneurship. Luxembourg: EIB Institute.

Mazzucato, M. (2024) Policy with a purpose, in: F&D Finance & Development Magazine. International Monetary Fund; available at: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2024/09/policy-with-a-purpose-mazzucato>

McPheters, L.R./Stronge, W.B. (1979) 'Impact of the terms of trade on the US trade balance: A cross-spectral analysis', in: The Review of Economics and Statistics, 61(3): 451–455.

Milward, A.S. (1984) The Reconstruction of Western Europe, 1945–51. Berkeley: University of California Press.

Mobile Banking (2025) Banken-Ranking: Die größten und beliebtesten Banken Deutschlands; available at: <https://www.mobilebanking.de/magazin/banken-ranking-die-groessten-banken-deutschlands.html>, (Accessed 12.01.2025)

- Müller, S./Schnabel, C. (2019) 'Industrial Relations: Worker codetermination and Collective Bargaining', in: *Journal of Economics and Statistics* 239(1): 1-4.
- Naqvi, N./Henow, A./Chang, H.-J. (2018) 'Kicking away the financial ladder? German development banking under economic globalisation', in: *Review of International Political Economy*, 25(5): 611–647. doi: 10.1080/09692290.2018.1470558.
- Nayyar, D. (2017) *Resurgent Asia: Diversity in Development*. Oxford: Oxford University Press.
- Nettekoven, Z. (2023) 'Automotive industry transformation and industrial policy in the EU and Germany: A critical perspective'. Institute for International Political Economy Berlin, Working Paper, No. 208/2023; available at: https://www.ipe-berlin.org/fileadmin/institut-ipe/Dokumente/Working_Papers/ipe_working_paper_208.pdf (accessed on 17 December 2023).
- Nivievskyi, Oleg/Goriunov, Dmytro/ Nagurney, Anna (2024) *Analyse: Schäden und Wiederaufbau der ukrainischen Infrastruktur*, Ukraine-Analysen Nr. 296, Bundeszentrale für Politische Bildung; available at: <https://www.bpb.de/themen/europa/ukraine-analysen/546619/analyse-schaeden-und-wiederaufbau-der-ukrainischen-infrastruktur/> (accessed on 2 January 2025).
- Nkusu, M. (2004) 'Aid and the Dutch disease in low-income countries: Informed diagnoses for prudent prognoses', IMF Working Paper, WP/04/49.
- Nölke, A./Vliegenthart, A. (2009) 'Enlarging the Varieties of Capitalism: The Emergence of Dependent Market Economies in East Central Europe', in: *World Politics*, 61 (4): 670–702.
- Nölke, A./ten Brink, T./May, C./Claar, S. (2020) *State-permeated Capitalism in Large Emerging Economies*. London: Routledge.
- OECD (2023) *OECD SME and Entrepreneurship Outlook 2023*. Paris: OECD Publishing. doi: 10.1787/342b8564-en.
- OECD (2024) *OECD Economic Outlook*, Vol. 2024 Issue 2: December 2024; available at: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-volume-2024-issue-2_839ef1cf-en/ukraine_f33c279e-en.html [accessed on 9 December 2024].
- Ostry, J.D. (2015) 'Inequality and the Duration of Growth', in: *European Journal of Economics and Economic Policies*, 12 (2): 147–157.
- Our World Data (2025) *Income share of the richest 1% (before tax), 1820 to 2022*; available at: <https://ourworldindata.org/grapher/income-share-top-1-before-tax-wid-extrapolations?> (accessed on 15 March 2025).
- Rajan, R.G./Subramanian, A. (2011) 'Aid, Dutch disease, and manufacturing growth', in: *Journal of Development Economics*, 94(1): 106–118.
- Ricardo, D. (1817) *On the Principles of Political Economy and Taxation*. 1st edn. London: John Murray.

Rodrik, D. (1995) 'Getting interventions right: How South Korea and Taiwan grew rich', in: *Economic Policy*, 10(20): 53–107.

Rodrik, D. (2005) 'Growth strategies', in: P. Aghion/S. Durlauf (eds) *Handbook of Economic Growth*, Vol. 1. Amsterdam: Elsevier, pp. 967–1014.

Rodrik, D. (2008) *Normalizing industrial policy*. Washington, DC: Commission on Growth and Development, Working Paper No. 3.

Rodrik, D. (2009) 'The Real Exchange Rate and Economic Growth', in: *Brookings Papers on Economic Activity*, pp. 365–412.

Rodrik, D. (2011) *The Globalisation Paradox, Democracy and the Future of the World Economy*. New York: W.W. Norton

S&P Global (2023) *Global stock buybacks hit record high in 2022; North America drives activity*; available at: <https://www.spglobal.com>, (accessed on 12 January 2025).

Schnabel, C. (2005) 'Gewerkschaften und Arbeitgeberverbände: Organisationsgrade, Tarifbindung und Einflüsse auf Löhne und Beschäftigung', *Diskussionspapiere*, No. 34, Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg.

Schuker, S.A. (1988) *American 'Reparations' to Germany, 1945–53: Implications for the Third World Debt Crisis*. Princeton: Princeton University Press.

Schumpeter, J. [1911] (1983) *The Theory of Economic Development*. New York: Routledge.

Shimana, R. (2017) 'Development banks and market distortions: A critical assessment', in: *Journal of Economic Perspectives*, 31(2): 203–220.

Simon, H. (2009) *Hidden Champions of the Twenty-First Century: Success Strategies of Unknown World Market Leaders*. New York: Springer.

Sparkassen (2024) 'Verbandsstruktur'; available at: <https://www.dsgv.de> (accessed on 31 October 2024).

Statista (2025) *Data*; available at: <https://de.statista.com> (accessed on 10 January 2025).

Statistisches Bundesamt (1952) *Statistische Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland 1952*. Wiesbaden.

Stegmaier, J. (2012) 'Effects of Works Councils on Firm-Provided Further Training in Germany', in: *British Journal of Industrial Relations*, 50:4: 667–689.

Stifterverband (n.d.) *Forschung und Entwicklung nach Branchen*; available at: https://stifterverband.shinyapps.io/FuE_Daten/ (accessed on 23 January 2025).

Stiglitz, J.E. (1996) Some Lessons from the East Asian Miracle, in: The World Bank Research Observer, 11 (2) (August): 151–177.

Stiglitz, J.E./Uy, M. (1996) 'Financial markets, public policy, and the East Asian miracle', in: The World Bank Research Observer, 11(2): 249–276.

Stiglitz, J.E./Greenwald, B. (2003) Towards a New Paradigm in Monetary Economics. Cambridge: Cambridge University Press.

Teipen, C./Dünhaupt, P./Herr, H./Mehl, F. (2022) Economic and Social Upgrading in Global Value Chains: Comparative Analyses, Macroeconomic Effects, the Role of Institutions and Strategies for the Global South. Cham: Palgrave Macmillan.

UNCTAD (2006) Global Value Chains in Export-Oriented Industries: The Case of Chile's Salmon Sector. Geneva: United Nations.

UNCTAD (2017) Trade and Development Report 2017: Beyond Austerity – Towards a Global New Deal. Geneva: United Nations Conference on Trade and Development.

Vitols, S. (2024) 'Changes in Germany's bank-based financial system: A varieties of capitalism perspective', WZB Discussion Paper, No. SP II 2004-03. Berlin: Wissenschaftszentrum Berlin für Sozialforschung (WZB).

Wade, R. (2016) 'The role of the state in escaping the middle-income trap: The case for smart industrial policy', in: METU Studies in Development, 43: 21–42.

Warwick, K. (2013) 'Beyond Industrial Policy: Emerging Issues and New Trends'. OECD Science, Technology, and Industry Policy Papers, No. 2.

Wood, S. (2001) 'Business, Government, and Patterns of Labour Market Policy in Britain and the Federal Republic of Germany', in: P.A. Hall/D. Soskice (eds) Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage. Oxford: Oxford University Press.

World Bank (2023) International Debt Statistics. Washington, DC: World Bank.

World Bank (2025) Data; available at: <https://data.worldbank.org>

World Bank Group (2024) IFC's definitions of targeted sectors; available at: <https://www.ifc.org/en/what-we-do/sector-expertise/financial-institutions/definitions-of-targeted-sectors> (accessed on 20 December .12.2024).

Про авторів

Петра Дюнгаупт досліджує промислову політику, торговельні угоди та стратегії економічної модернізації. Координує «Дослідницький компетентнісний центр: виклики та стійкість глобальних ланцюгів постачання і створення доданої вартості» при Берлінській вищій школі економіки та права, який фокусується на стратегіях економічного розвитку і трансформації глобальних індустрій.

Гансйорг Герр — почесний професор Берлінської вищої школи економіки та права. Серед іншого, займався процесами трансформації у східноєвропейських країнах, Китаї та В'єтнамі, а також сферою економік, що розвиваються. Один із засновників Глобального університету праці.

Зейнеп Неттековен — лекторка з економіки в Європейській академії праці та Франкфуртському університеті ім. Гьоте. Досліджує промислову політику, декарбонізаційні трансформації та підходи до розвитку в контексті кліматичної кризи і глобальних асиметрій.

Шлях до процвітання і розвитку України: теоретичні міркування та німецький досвід

1. Промислова політика повинна бути в центрі розвитку України. Досвід Німеччини показує, що важливими є як горизонтальні, так і вертикальні політики. Це передбачає інвестиції в освіту й інфраструктуру, а також сприяння певним галузям та підприємствам — як малим, так і великим — у рамках економічного переходу на новий рівень. Уряд, профспілки, організації роботодавців і громадянського суспільства повинні разом розробити бачення розвитку України. Слід використовувати всі можливі інструменти політики, зокрема банки розвитку, публічні закупівлі, субсидії, публічні інвестиції, підприємства у державній власності, курс валют.

2. Макроекономічне управління — важлива підвалина сталого розвитку. Державна політика та банки розвитку можуть відігравати основну роль для стимулювання інвестицій, а державні підприємства у ключових галузях (наприклад, видобутку природних копалин) можуть виконувати конструктивну функцію. Нерівність у доходах слід утримувати на низькому рівні, щоб стимулювати споживчий попит. Макроекономічне управління передбачає забезпечення відносної стабільності курсу обміну валют і орієнтованої на продуктивність динаміки рівня номінальних зарплат. Слід уникати дефіцитів поточних рахунків, адже вони призводять до залежностей і стримують сукупний попит. З цією метою курсом обміну валют слід керувати так, щоб внутрішня економіка була конкурентоспроможною.

3. Перехід на новий економічний рівень повинен супроводжуватися соціальними покращеннями. Необхідними є відносно рівномірний розподіл доходів і добре розвинена держава загального добробуту. Ключову роль відіграють сильні профспілки — не лише в розробці промислової політики, а й у досягненні високого охоплення переговорами про рівень заробітної плати, участі у впровадженні вертикальної та горизонтальної координації динаміки заробітної плати, а також утвердженні динаміки заробітної плати як фактору стабілізації макроекономічного розвитку. У галузях зі слабшими профспілками важливу роль повинна відігравати законодавчо встановлена мінімальна заробітна плата.

Додаткову інформацію з цієї теми можна знайти тут:

➔ [fes.de](https://www.fes.de)