

## Макромонетарна підтримка інноваційного розвитку в умовах сучасної кризи: контекст країн Центральної Європи

Юрій БАЖАЛ,  
завідувач кафедри економічної теорії НаУКМА

Інноваційна модель розвитку застосовується у якості базового концепту національної соціально-економічної стратегії у переважній більшості успішних країн. Європейський Союз визначив цю модель як економіку XXI сторіччя і поклав в основу офіційних стратегій: Лісабонської стратегії ЄС (2000-2010)<sup>87</sup> і стратегії Європа-2020, де першим пріоритетом названо: «Інтелектуальне зростання (*Smart growth*): розвиток економіки на базі знань та інновацій»<sup>88</sup>. Проте практика виконання цих стратегій за критеріями результативності виявилась неоднозначною. Досить відчутний негативний макроекономічний шок для цієї політики був завданий світовою фінансово-економічною кризою 2008-2009рр., коли різко знизились темпи приросту пропозиції грошей в багатьох державах. На наш погляд, це не в останню чергу обумовило пролонгацію стагнаційних процесів у посткризовому періоді для більшості країн Європи, що призвело до наростання соціальної напруги.

Такий перебіг подій вже ніби був підданий аналізу в історичному контексті визнаними економічними теоріями кейнсіанців і монетаристів (мейнстриму). Ще Джон М. Кейнс переконливо довів (і це стало хрестоматійним місцем в усіх сучасних базових підручниках з макроекономіки), що Велика депресія в США відбулась через несподіване зниження сукупного попиту<sup>89</sup>. Мілтон Фрідман пояснював Велику депресію падінням обсягів пропозиції грошей внаслідок обвалу фондового ринку, жорсткої адміністративної політики Федеральної резервної системи, допущення банкрутства тисяч банків, обмеженнями «золотого стандарту» тощо<sup>90</sup>, тобто факторами стиснення грошової маси в країні. Відповідно вихід з такої кризи класики вбачали у застосуванні монетарної політики протилежної спрямованості, тобто через збільшення і сукупного попиту, і пропозиції грошей.

Відзначимо, що на ці хрестоматійні рекомендації не зважили у повній мірі під час останньої кризи 2008-2009рр. ні в Європейському Союзі, ні в Україні. Частково це відбувалось у США<sup>91</sup>. Навпаки, поширилось застосування політики стиснення і сукупного попиту, і грошової маси (*Austerity*). Це викликало фундаментальну дискусію серед науковців,

---

<sup>87</sup> Lisbon European Council 23-24.03.2000: Presidency note on employment, economic reforms and social cohesion: Towards a Europe based on innovation and knowledge. – [http://www.europarl.europa.eu/summits/lis1\\_en.htm](http://www.europarl.europa.eu/summits/lis1_en.htm).

<sup>88</sup> Europe 2020: A strategy for smart, sustainable and inclusive growth. Brussels, European Commission, 3.3.2010 COM(2010) 2020 final, 2010.

<sup>89</sup> Keynes J. (1964 [1936]). The General Theory of Employment, Interest and Money. A Harvest Book. Harcourt Brace & Co. SanDiego, New York, London.

<sup>90</sup> Friedman M., Rose R. Free to Choose. A Personal statement. A Harvest Book, Harcourt, Inc., 1990. – P. 70-90.

<sup>91</sup> Кораблін С. Велика неоліберальна рецесія (2008-2009рр.): досвід та уроки антикризової політики США / Глобальні тенденції і перспективи: світова економіка та Україна. – К.: Заповіт, 2018, с.89-72.

як у методологічній площині<sup>92</sup>, так і щодо оцінок фактичних наслідків контрверсійних типів політик виходу з кризи<sup>93</sup>. У цій статті ми пропонуємо розглянути інший, але дотичний, концептуальний вимір даної тематики, представивши його крізь аналітичну призму менш відомої теорії монетарних обставин фінансово-економічних криз – Шумпетерівську парадигму економічного розвитку, де головним чинником економічного зростання вважаються інновації<sup>94</sup>.

У цій парадигмі принципово відмінним від традиційних теорій «мейнстріму» є обґрунтування нової функції кредиту, а саме – створення нової доданої вартості через «авансове» кредитування інновацій, тобто нових товарів і послуг, які раніше не вироблялись і тому не генерували доходи, які могли би забезпечити придбання цих інновацій. Якщо нові товари купувати за рахунок відмови від старих, то обсяг доданої вартості країни принципово може не змінитись, а тільки структурно поміняти свою економічну локацію. З цього витікає висновок, що справжнє економічне зростання через збільшення ВВП відбувається переважно внаслідок інноваційних процесів, які через механізми їхнього «авансового» кредитування створюють нову прирістну додану вартість (збільшення національного доходу). Розглянувши докладно цей механізм, Шумпетер резюмував: *«Отже, основна функція грошового ринку, чи ринку капіталу, – це торгівля кредитом із метою фінансувати розвиток. Розвиток створює і живить цей ринок. Під час розвитку йому відводиться ще одна, третя функція: він стає ринком самих джерел доходу»*<sup>95</sup>.

Шумпетер назвав таку економіку розвитку «авансовою». Сучасні традиційні неокласичні теорії фактично продовжують слідувати методологічному принципу Рікардо, що самі по собі грошові операції не можуть збільшити національне багатство. Практичним наслідком такої візії для монетарних політик, як ми покажемо далі, стали заходи по значному скороченню кредитних і сек'юритизованих фінансових інструментів у структурі пропозиції грошей. Проте Шумпетер доводить, що такий підхід може бути виправданим тільки в економіці без інновацій, бо останні реально збільшують національне багатство саме через забезпечення інноваційних процесів «авансовими» кредитними і подібними грошовими активами.

Як показують вже сучасні неошумпетерівські теорії, фінансові «бульбашки» утворюються саме через те, що «авансові» фінансові інструменти не знаходять своєї матеріалізації в інноваціях, тобто не перетворюються у цьому випадку в реальну грошову масу та відповідне збільшення ВВП. Якщо такі «авансові» фінансові інструменти накопичуються у вигляді фіктивного капіталу, то вони стають фінансовими «бульбашками», які збільшуються, лопаються і настає

---

<sup>92</sup> Blyth M. Austerity: The History of a Dangerous Idea. Oxford University Press, 2013.

<sup>93</sup> Tridico P. Inequality in Financial Capitalism. Routledge, London and New York, 2017.

<sup>94</sup> Шумпетер Й.А. Теорія економічного розвитку: Дослідження прибутків, капіталу, кредиту, відсотка та економічного циклу. Київ : Видавничий дім «Києво-Могилянська академія», 2011.

<sup>95</sup> Шумпетер Й.А. Розділ III. Кредит і капітал / Теорія економічного розвитку : Дослідження прибутків, капіталу, кредиту, відсотка та економічного циклу. Київ: Видавничий дім «Києво-Могилянська академія», 2011. – С.128.

фінансово-економічна криза. Вихід з неї можливий тільки через активізацію інноваційних процесів нової технологічної парадигми<sup>96</sup>.

Для статистичного представлення обсягів зазначених «авансових» монетарних ресурсів у структурі пропозиції грошей та виявлення їхньої структурної динаміки у докризових, кризових і посткризових роках (2004-2018рр.) ми скористаємось індикаторами динаміки грошових агрегатів та монетизації ВВП чотирьох країн Центральної Європи, які є сусідами України і зберігають власну валютну систему – Чеська республіка (Чехія), Польща, Угорщина і Румунія та агрегованої групи країн Єврозони, які не можуть мати власної монетарної політики і прямо підпорядковуються єдиній політиці Європейського центрального банку. Для порівняння будемо використовувати також відповідні індикатори щодо України.

Цей макромонетарний аналіз буде ґрунтуватись на наступній концептуальній гіпотезі. «Авансові» монетарні ресурси можуть бути представлені через порівняння грошових агрегатів M1, M2 і M3. Таке порівняння дозволяє обчислити наявний монетарний потенціал «авансового» фінансування інновацій. Це будуть ресурси, які накопичуються у банківській системі понад необхідної грошової маси для поточних операцій, тобто такої, що задовольняє транзакційний попит на гроші. Остання в основному віддзеркалюється грошовим агрегатом M1 і частково M2. Тоді «авансовий» монетарний ресурс можна у принципі представити кількісно як різницю грошових агрегатів M3 і M1 (M3-M1), а також порівнянням грошової маси і номінального ВВП в монетарній макроекономічній тотожності, представленої у вигляді «рівняння обміну Фішера».

Можна вважати, що агрегат M1 не містить зазначені «авансові» монетарні ресурси для майбутніх періодів, бо прямо обслуговує транзакції, які вже відбулись і сформували ВВП.

Додаткові до M1 компоненти агрегату M2 включають строкові депозити і переказні депозити в іноземній валюті, які також частково можуть формувати «авансовий» кредитний потенціал, у тому числі через ефект мультиплікатора. Додаткові до M2 компоненти агрегату M3 – довгострокові депозити і цінні папери, можна розглядати як повноцінний існуючий монетарний потенціал для «авансового» фінансування інновацій.

Для проведення порівняльного аналізу динаміки монетарних агрегатів між країнами ми використовували індикатори темпів змін зазначених макроекономічних характеристик, бо абсолютні величини не надають такої можливості, окрім порівняння рівнів номінального ВВП на душу населення.

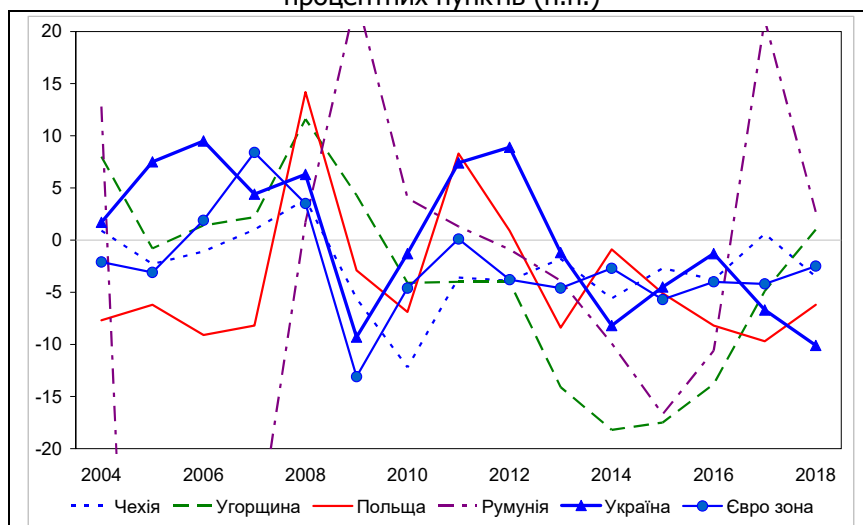
На діаграмі «Різниця щорічних темпів зміни M1 і M3»<sup>97</sup> представлено порівняльну динаміку щорічної різниці темпів зміни агрегатів M1 і M3 (M3-M1) за 2004-2018рр. для обраних для аналізу країн.

---

<sup>96</sup> Perez C. Technological revolutions and Financial Capital. The Dynamics of Bubbles and Golden Ages, 2002.

<sup>97</sup> Використані дані: World Development Indicators. – <https://datacatalog.worldbank.org/dataset/world-development-indicators>;

### Різниця щорічних темпів зміни М1 і М3, процентних пунктів (п.п.)



Від’ємні цифри різниці темпів (М3-М1) свідчать про випереджаюче зростання грошової маси М1 проти агрегату М3 і відносного скорочення «авансового» монетарного потенціалу майбутнього фінансування інновацій (М3-М1). Безумовно, таке скорочення повинно негативно впливати на економічне зростання країни, яке, згідно з теорією Шумпетера, переважно обумовлюється інтенсивністю інноваційних процесів. На наведеній діаграмі добре видно, що головний руйнівний удар кризи 2008-2009рр. по грошовому забезпеченню розвитку економік був нанесений по монетарному потенціалу «авансового» фінансування інновацій (М3-М1).

Достатньо відомими є графіки постійної позитивної динаміки грошових агрегатів протягом періоду, що розглядається, які не показують статистичного переривання довгострокових, майже лінійних, висхідних трендів. Але, як показує аналіз, це відбувалося переважно завдяки зростанню агрегату М1. У той же час ми бачимо серйозну стагнацію компонентів «квазі грошей», які виконують (чи можуть виконувати) функцію «авансового» фінансування інноваційних процесів.

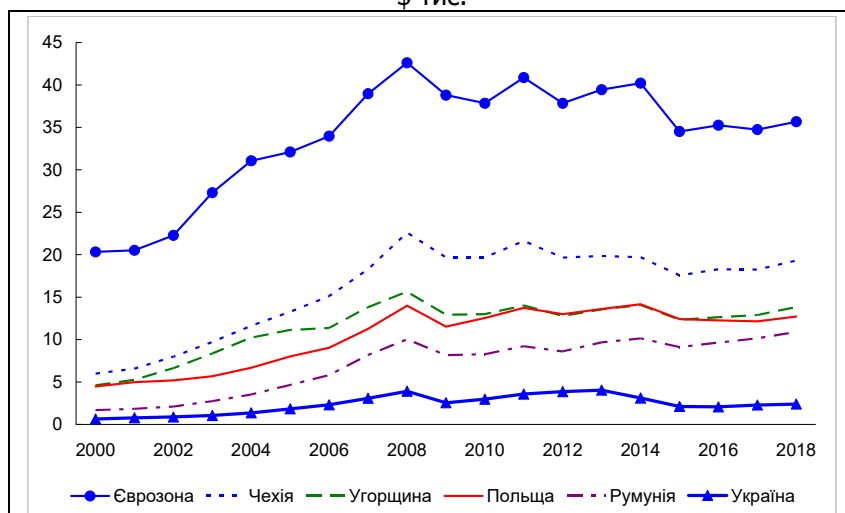
Країни Євросони, як агрегована сукупність, після 2009р. так і не змогли вийти на позитивні значення індикатора (М3-М1). Країни за межами Євросони, що розглядаються, переважно також залишились у подібному стані. Хоча Румунія і Україна мали два позитивні (для нашого індикатора) роки після кризи, але широка амплітуда коливань монетарного потенціалу «авансового» фінансування інновацій сама по собі унеможливує активні довгострокові інноваційні процеси.

Два позитивні роки Польщі (2011-2012рр.), думаю, як раз і сприяли економічним інноваційним процесам, які забезпечили їй репутацію країни, що найкраще пройшла кризові роки. Угорщина тільки у 2018р. спромоглась вийти на невелику позитивну різницю темпів зміни грошових

агрегатів, що розглядаються (М3-М1). Проте загальна картина посткризового періоду, оцінена запропонованим критерієм, залишається невтішною і загрозливою для фінансового забезпечення майбутнього зростання.

Така оцінка зроблена нами передусім з позицій інноваційної теорії економічного розвитку Шумпетера. Тобто **обмеження фінансового ресурсу інноваційного процесу призводить до його гальмування і уповільнення економічного розвитку**. Цей висновок можна підтвердити картиною динаміки змін за основним показником економічної успішності країни – ВВП на душу населення. Після кризи багато економік Європи практично перестали зростати за цим критерієм. Проте, однією із загадок посткризового періоду стали різні за характером тренди розвитку, оцінені за показником динаміки реального ВВП і номінального ВВП на душу населення. Відповідні дані стосовно представленого аналізу подані на діаграмах «Номінальний ВВП на душу населення»<sup>98</sup> і «Зростання реального ВВП»<sup>99</sup>.

**Номінальний ВВП на душу населення,**  
\$ тис.

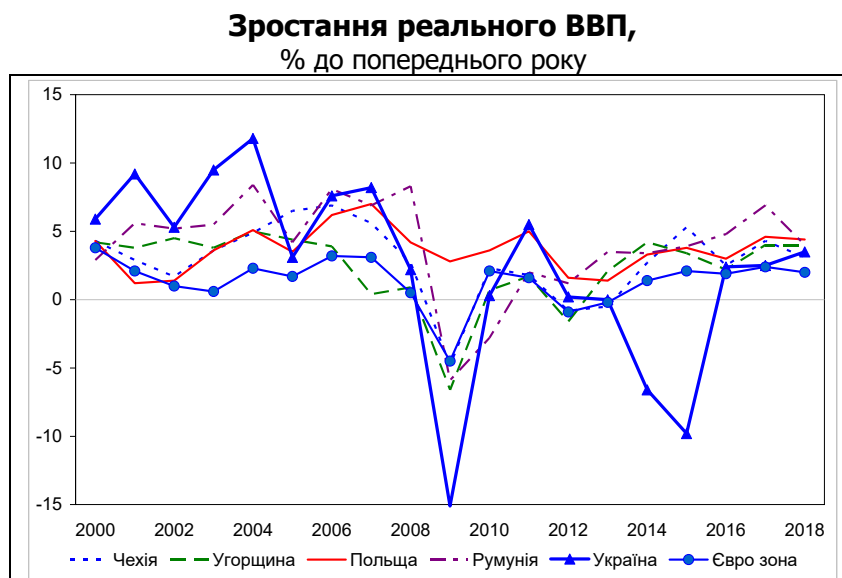


Як представлено на діаграмі «Номінальний ВВП на душу населення», у посткризовий період за 2010-2018рр. параметр номінального ВВП у поточних доларах США на душу населення для обраних країн практично не зростав, порівняно з його рівнем у 2008р., а в країнах Євросони помітно знизився. Для України посткризове десятиріччя не принесло підвищення рівня національного багатства за цим критерієм. Не змінився принципово також розрив між країнами, а для України він навіть збільшився. Тобто у посткризові роки процеси економічної конвергенції в ЄС, на які очікували, практично зупинились. Правда, треба зазначити, що і в успішні докризові роки розрив у національному добробуті в представлених країнах не скорочувався. Але парадокс полягає у тому, що

<sup>98</sup> World Development Indicators. – <https://datacatalog.worldbank.org/dataset/world-development-indicators>; IDB Aggregates. – <http://data.isdb.org>.

<sup>99</sup> World Economic Outlook. (пізні випуски) – <https://www.imf.org/en/publications/weo>.

індикатори динаміки щорічної зміни реального ВВП показують іншу картину, як представлено на діаграмі «Зростання реального ВВП».



За індикатором темпів зростання реального ВВП у посткризовий період для країн Євросони проблемними були тільки два роки (2012-2013рр.) – коли не відбувалось позитивного економічного зростання. Випадок України, зрозуміло, є особливим через війну з Росією, але за останні два роки вона повернулася у європейський тренд за даним параметром.

Тим не менш, на діаграмі «Зростання реального ВВП» чітко простежується, що обрані країни Центральної Європи впродовж майже усього представленого періоду часу випереджали країни Євросони за щорічними темпами зростання реального ВВП. Тільки у кризовий 2009р. Чехія, Угорщина і Румунія впали у темпах більше за країни Євросони. Цей факт ніби свідчить про перевагу незалежної від Європейського Центрального банку монетарної політики для забезпечення динамічного економічного розвитку. Але порівняння цієї діаграми з попередньою вказує на наявність певного парадоксу: більші темпи зростання реального ВВП не призводять до скорочення розриву у рівнях національного багатства цих країн, оціненого за показником номінального ВВП на душу населення.

Останнім часом такий парадокс виник для багатьох економік. У науковій літературі ця ситуація отримала назву «пастка середнього доходу» (middle income trap). Більш детально на неї звернули увагу по країнах, що розвиваються, з невисокими показниками ВВП на душу населення<sup>100</sup>, але вже з'явилися фундаментальні дослідження і для більш успішних країн<sup>101</sup>. Регіонально ця проблема проявилась і в Азії<sup>102</sup>, і в країнах Центральної та

<sup>100</sup> Fernando Gabriel Im F., Rosenblatt D. Middle-Income Traps: A Conceptual and Empirical Survey. // World Bank, Policy Research Working Paper 6594, 2013.

<sup>101</sup> Lee K. Schumpeterian Analysis of Economic Catch-up: Knowledge, Path-Creation, and the Middle-Income Trap. Cambridge University Press, 2013.

<sup>102</sup> Pruchnikand K., Zowczak J. Middle-income trap: review of the conceptual framework. // Asian Development Bank Institute, 2017.

Східної Європи<sup>103</sup>, зокрема щодо Вишеградських країн<sup>104</sup>. Сьогодні ми спостерігаємо цю «пастку» і на прикладі розвинутих європейських економік (див. діаграму «*Номінальний ВВП на душу населення*»,). На наш погляд, і українська економіка потрапила у цю пастку. Треба відзначити, що висновки багатьох проведених з цієї проблеми досліджень є майже однотайними – ситуація «пастки середнього доходу» пов'язана з низькою інтенсивністю і результативністю інноваційних процесів. Такі узагальнення базуються переважно на емпіричному аналізі. Проте можна пояснити економічну природу цього явища і з теоретичних позицій, спираючись на згадану теорію економічного розвитку Шумпетера.

Проведені нами дослідження<sup>105</sup> показали, що головною особливістю теорії інновацій Шумпетера у контексті, що розглядається, є їхня властивість самостійно створювати додану вартість в економічній системі країни, тобто виступати окремим фактором економічного зростання. Це означає, що вся вартість інноваційної продукції є внеском у зростання ВВП. Якщо економіка країни функціонує без інновацій чи їх кількість обмежена, то така економіка, за Шумпетером, не буде зростати, а тільки відтворювати ті обсяги доданої вартості, які були раніше.

Для концептуального позиціонування економічних систем з інноваційним розвитком і майже без нього Шумпетер увів відповідно дві категорії країн – з економічними моделями «Динаміка» і «Статика». Виходячи з цього методологічного підходу, можна зробити припущення – якщо країна розвивається за моделлю «Статика» (слабкі інноваційні процеси), то вона попадає у «пастку середнього доходу». Це припущення можна застосувати до парадоксальної ситуації з порівнянням двох наведених діаграм.

Розуміння інноваційної продукції як обсягу нової доданої вартості повинно обумовити методичні удосконалення статистичних принципів підрахунку темпів зміни реального ВВП. Коли ми ділимо номінальний ВВП на дефлятор ВВП (чи інший індекс цін), то дефлюємо і ту частку номінального обсягу, яка представляє вартість інноваційної продукції. Але остання не може бути включеною в алгоритми визначення агрегованих індексів зміни цін в економіці, бо такої продукції не існувало в базовому періоді.

Тобто при оцінці внеску в економічне зростання інноваційної продукції неможливо застосувати методи підрахунку, які вимагають наявності такої порівняльної продукції у попередніх роках. Відповідно до інноваційної продукції неможливо застосувати методи оцінки зміни вартості певного кошика товарів чи визначення індексу зміни цін виробників, які передбачають наявність порівняльної продукції у кожному періоді часу. Отже, коли здійснюються розрахунки реального ВВП традиційними методами, відбувається елімінація обсягу інноваційної продукції з ВВП.

---

<sup>103</sup> Condemned to be left behind? Can Central and Eastern Europe emerge from its low-wage model? Brussels, 2017.

<sup>104</sup> Golonka M., etc. Middle-Income Trap in V4 Countries? // Analysis and Recommendations. Kosciuszko Institute, Visegrad Fund, 2015.

<sup>105</sup> Bazhal I. The Political Economy of Innovation Development: Breaking the Vicious Cycle of Economic Theory. Palgrave Macmillan, Cham, 2017.

Оцінюючи таким чином реальний ВВП, фактично з нього виключається додана вартість від реалізації інноваційної продукції, яка присутня в номінальному ВВП. Використовуючи діаграми «*Номінальний ВВП на душу населення*» і «*Зростання реального ВВП*», можна запропонувати наступне пояснення вищезазначеного парадоксу. Коли не враховуються обсяги інноваційної продукції, то темпи економічного зростання обраних країн Центральної Європи в рамках моделі «Статика» виявляються вищими ніж в країнах Єврозони, але переважна кількість останніх працює у форматі моделі «Динаміка». Це означає, що вони мають більший обсяг номінального ВВП за рахунок більших обсягів інноваційної продукції, що обумовлює і більший рівень ВВП на душу населення. Проте проблеми з цим індикатором у посткризовий період, на нашу думку, пов'язані також зі зниженням інноваційної активності в цих країнах.

Такий висновок опосередковано підтверджують відомі дослідження аналітичної групи Давоського Світового економічного форуму. Провівши масштабні емпіричні дослідження факторів конкурентоздатності країн, дослідники знайшли прямий зв'язок масштабів інноваційної діяльності з обсягом ВВП на душу населення. У результаті в щорічних випусках звіту Глобальної конкурентоздатності вже багато років до класифікаційної групи інноваційних країн відносяться ті, які мають ВВП на душу населення в обсязі більше поточних \$17 тис.<sup>106</sup>.

Виходячи із зазначеного, можна ще раз наголосити, що для активізації інноваційних процесів в країні дуже важливим є створення і підтримка монетарних ресурсів для «авансового» фінансування інновацій. За допомогою діаграми «*Різниця щорічних темпів зміни M1 і M3*» вже була представлена авторська спроба кількісного вимірювання і аналізу цього потенціалу через параметри структурної динаміки різниці темпів зміни грошових агрегатів M1 і M3. Було показано, що криза 2008-2009рр. найбільш критично вдарила саме по цьому потенціалу, що, без сумніву, серйозно загальмувало інноваційні процеси в європейських країнах, які були включені до аналізу.

Такого типу аналіз можна продовжити також за допомогою порівнювання компонентів монетарної макроекономічної тотожності у контексті оцінювання параметрів монетизації ВВП, тобто порівнювання обсягів операційної грошової маси, яку в даному аспекті краще буде представляти монетарний агрегат M2 (де містяться також депозити, що утворились внаслідок дії ефекту мультиплікатора, а також включені переказні депозити в іноземній валюті), та обсягів номінального ВВП, тобто характеристики, що обумовлює трансакційний попит на гроші.

У цьому контексті для можливості міжнародних порівнянь оцінювалась структурна динаміка темпів змін номінального ВВП і грошової маси M2 з метою виявлення існування і певної кількісної розмірності поточного «авансового» монетарного потенціалу фінансування інновацій, тобто наявності надлишку (чи дефіциту) операційної грошової маси проти необхідного монетарного обсягу, який повинен обслуговувати трансакційний попит.

---

<sup>106</sup> The Global Competitiveness Report 2017–2018. World Economic Forum, 2017.



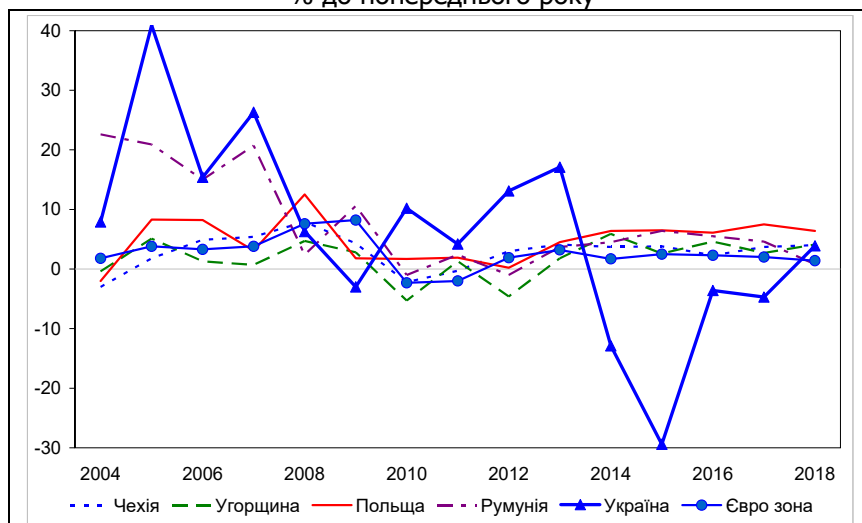
Таким чином, агрегат M2 буде представляти пропозицію грошей, яка забезпечує трансакційний попит на гроші та є переважно так званими «вузькими грошима», але тут також присутні компоненти «широких грошей», які можна віднести до потенціалу «авансового» фінансування інновацій. Цей агрегат найбільш адекватно представляє ту грошову масу, яка присутня в основній макроекономічній тотожності у вигляді відомого «рівняння обміну Фішера»:

$$MV = PY,$$

де  $M$  – грошова маса, яка забезпечує реалізацію товарів і послуг, що формують номінальний ВВП;  $V$  – швидкість обігу грошей;  $P$  – дефлятор ВВП;  $Y$  – реальний ВВП. Відповідно  $PY$  – номінальний ВВП.

Аналіз наявного операційного монетарного потенціалу «авансового» фінансування інновацій у країнах, що включені до аналізу, здійснювався через знаходження різниці щорічних темпів зміни агрегатів M2 і номінального ВВП. Останній параметр визначався як сума змін щорічних індексів цін ( $\Delta P$ ) і темпів змін реального ВВП ( $\Delta Y$ ), тобто темпів змін номінального ВВП ( $\Delta P + \Delta Y$ ). Якщо темп зміни грошової маси M2 випереджає темп зміни номінального ВВП, то це означає, що у принципі може утворюватися монетарний потенціал «авансового» фінансування інновацій. Але такий стан може виникнути і у випадку змін у швидкості обертання грошей ( $V$ ), яка залежить і від інтенсивності спекулятивних операцій з грошима. Проте, згідно з класичною монетарною теорією, ринкові відносини повинні стабілізувати компонент  $V$  як певну константу. За цих умов надлишок  $\Delta M2$  над  $(\Delta P + \Delta Y)$  покаже потенціал «авансового» фінансування інновацій, який оцінюється. У разі від'ємного результату зазначеної різниці це буде означати, що грошова маса в країні не забезпечує трансакційний попит на гроші, що тільки буде поглиблювати кризові явища. Отримані результати вищеописаних розрахунків віддзеркалені на діаграмі «Різниця темпів зміни...»<sup>107</sup>.

**Різниця темпів зміни грошової маси і номінального ВВП,  
% до попереднього року**



<sup>107</sup> World Development Indicators. – <https://datacatalog.worldbank.org/dataset/world-development-indicators>; IDB Aggregates. – <http://data.isdb.org>.

Представлені результати розрахунків показали, що більшість країн, включених до аналізу, підтримують незначне перевищення темпів зростання грошової маси M2 проти темпів збільшення номінального ВВП. Тобто обсяг операційних грошей задовольняє транзакційний попит і частково може працювати на економічне зростання у разі спрямування цього надлишку на «авансове» фінансування інновацій. Напевно у посткризовому періоді так і відбувалось, крім у 2010-2011рр. у країнах Єврозони, Чехії, Угорщини (2010р., 2012р.) і Румунії (2010р., 2012р.).

Величезна амплітуда коливань цього індикатора по Україні вказує на серйозну нестабільність і монетарної системи і монетарної політики, що само по собі гальмує, як інноваційні процеси, так і економічне зростання країни. У разі згорання інноваційної діяльності такі значні відхилення від нульового стану різниці темпів, що розглядаються, означає великі масштаби спекулятивної діяльності, які постійно у значній мірі змінюють швидкість обігу грошей, що не є позитивною характеристикою.

Розуміння природи інновацій Шумпетера як окремого чинника економічного зростання, що діє ізольовано від традиційних виробничих факторів макроекономічного аналізу, дозволяє пояснити деякі парадоксальні з позицій ортодоксальної неокласичної економічної теорії явища сучасної економіки. Зокрема проблему «пастки середнього доходу».

Теорія економічного розвитку Шумпетера доводить, що тип економіки з традиційною структурою виробництва без інноваційних структурних змін неминуче веде до фінансово-економічної кризи, оскільки в цьому випадку реальний розвиток відсутній. Окрім цього, така економіка не здатна істотно підвищити добробут країни. Зосередження уваги в економічній політиці на модернізації виробництв, які працюють на традиційних конкурентних ринках, у кінцевому підсумку стримує створення нової доданої вартості. Стійке зростання національного доходу (доданої вартості) може відбуватись лише завдяки перманентному інноваційному розвитку. Таке методологічне бачення важливе при ідентифікації сучасних економічних проблем, у тому числі в монетарній політиці, у висхідних країнах, включаючи Україну.

Макромонетарна політика повинна більше орієнтуватись на стимулювання інноваційних процесів через створення монетарного потенціалу їхнього «авансового» фінансування. Це дозволить подолати «пастку середнього доходу», в якій опинились сьогодні багато країн Центральної і Східної Європи, включаючи Україну. Ця «пастка» полягає в зосередженні економічної політики на збільшенні виробництва традиційних галузей, навіть через зростання в них продуктивності праці. Така політика не створює потужного ресурсу для динамічного довгострокового розвитку і сталого зростання ВВП на душу населення. У цьому контексті дуже важливо розуміти економічні реформи не як «реанімацію» чи модернізацію існуючої економічної структури виробництва, а як прогресивні інноваційні технологічні зміни, що обумовлюють майбутній прогрес.