

## КОРПОРАТИВНИЙ КОНТРОЛЬ ІНСАЙДЕРСЬКОЇ РЕНТИ: ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ

МИХАЙЛО КУЖЕЛЄВ,

кандидат економічних наук, доцент кафедри "Фінанси і банківська справа"  
Донецького національного університету

У статті визначено необхідність і сутність системи корпоративного контролю в умовах динамічного зовнішнього середовища, запропоновано основні напрямки впровадження в національну практику корпоративних відносин цивілізованих механізмів установа корпоративного контролю.

**Ключові слова:** корпоративний контроль, корпорація, інсайдерська рента, ринок корпоративного контролю.

**Постановка проблеми.** Сучасні реалії вітчизняної економіки визначають провідну роль перерозподілу власності у формуванні її структури в Україні. Ефективність механізмів корпоративного управління й контролю над менеджерами в рамках цивілізованих процедур обумовлюється підсумками такого перерозподілу та виражається через підвищення життєздатності підприємства і його економічне зростання в рамках національної економіки.

Аналіз корпоративної практики в Україні свідчить про те, що основною причиною кризових явищ, що відбуваються в економіці, є домінування неокласичної та ліберально-ринкової моделей, які не передбачають інвестиційної спрямованості у функціонуванні корпорацій, а пропагують максимізацію короткострокового прибутку. Незастосовність ліберальних теорій на сучасному етапі розвитку корпоративних відносин підтверджується й негативними наслідками побудови моделей ринкового типу в країнах Латинської Америки, Східної Європи, а також низки фінансових криз в Азії.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання формування та функціонування ринку корпоративного контролю присвячені роботи таких українських і зарубіжних учених, як З. Є. Шершньова, А. Б. Педько, Г. В. Назарова, Ф. Лассерре, А. Хайд, М. Хессель й ін. Вирішенню проблем інсайдерської ренти присвячені роботи А. Є. Черпак, Л. І. Дмитриченко, Ю. Г. Лисенка й ін.

**Метою** статті є розробка рекомендацій щодо впровадження в національну практику корпоративних відносин ефективних механізмів установа корпоративного контролю в умовах динамічного зовнішнього середовища.

**Виклад основного матеріалу.** Аналіз основних тенденцій трансформації акціонерного капіталу свідчить, що в Україні склалася структура власності, яку можна охарактеризувати як висококонцентровану, інсайдерську, непрозору (закриту) [1]. Названі процеси відображають стійкі позиції інсайдерів в особі вищого керівництва підприємств, а також зростання й концентрацію капіталу в руках зовнішніх або "псевдозовнішніх" власників.

Крім того, для корпоративного сектора України притаманна різномірність структури власників, що призводить до формування певних внутрішньокорпоративних груп, які мають несумісні та часом антагоністичні інтереси. Ситуація загострюється й через контрактний характер діяльності корпорацій, однак жоден контракт не дозволяє прописати й розв'язати всі потенційні конфлікти інтересів, які можуть виникнути між суб'єктами корпоративного управління.

Вищезгадані особливості на практиці призводять до ситуації, коли реальний корпоративний контроль переходить від акціонерів, позбавлених доступу до оперативної інформації, у руки суб'єктів корпоративних відносин, що мають доступ до інформаційних потоків корпорації (власник великого пакета акцій, топ-менеджмент), які використовують їх в особистих цілях. Тобто виникає певна інформаційна асиметрія, яка є об'єктивною причиною виникнення інсайдерської проблеми корпоративних відносин.

Ситуація загострюється в умовах динамічного зовнішнього середовища, коли власність ще не відокремлена від управління, ринкові механізми саморегулювання не достатньо розвинуті, а великі акціонери безпосередньо управляють корпораціями, а тому мають можливість розподіляти фінансові потоки та одержувати дохід не тільки у вигляді заробітної платні та дивідендів, але й у вигляді інсайдерської ренти.

Поява інсайдерської проблеми пояснюється тим, що із формально рівноправних власників корпорації з ряду причин виділяється група так званих інсайдерів - учасників корпоративних відносин, які мають пріоритетний доступ до оперативних інформаційних потоків, що й провокує їх до різного роду зловживань. Подібне розшарування власників є наслідком високого ступеня розпорошення акціонерного капіталу серед міноритарних акціонерів і концентрації відносно великого пакета акцій (часом достатньо володіти 5 % капіталу корпорації) у руках групи інсайдерів [2].

Така ситуація дозволяє інсайдерам визначати стратегію й тактику корпорації, призначати й звільняти управлінський персонал та через підконтрольну

команду менеджерів реалізовувати специфічні інсайдерські угоди (так звані "угоди менеджменту із самим собою" або "внутрішні угоди"). Результатом таких операцій є систематична трансформація активів корпорації в доходи групи інсайдерів, що й становить сутність економічної категорії "інсайдерська рента". Інсайдерська рента - це частина чистого прибутку акціонерного товариства, отримана інсайдерами в результаті реалізації права контролю над фінансовими потоками за рахунок зменшення доходів, збільшення видатків або здійснення незаконних операцій з активами товариства, розподілена між домінуючими в органах управління групами без урахування інтересів дрібних акціонерів [3].

Таким чином, інсайдерська рента - це дохід, що привласнюється групою інсайдерів на основі повного або часткового контролю над інформаційними й фінансовими потоками корпорації [4]. Цей вид доходу відрізняється від підприємницького, оскільки є наслідком не підприємницької діяльності як такої, а результатом контролю активів корпоративної структури. Розмір інсайдерської ренти залежить від ступеня інсайдерського контролю та фінансового результату діяльності корпорації, а сам факт отримання інсайдерської ренти свідчить про порушення балансу інтересів суб'єктів корпоративних відносин.

Проблема інсайдерської ренти має досить складний характер як структурно, так і функціонально. Інсайдерами можуть виступати не тільки домінуючі власники, але й топ-менеджмент корпорації, що характерно для англо-американської моделі корпоративного управління. Володіючи реальним правом прийняття управлінських рішень, головний керуючий стає реальним власником і розпорядником активів корпорації та отримує можливість реалізації особистих інтересів унаслідок ігнорування й порушення законних прав міноритарних акціонерів - це класична агентська проблема або проблема "принципал-агент".

Особлива форма інсайдерської проблеми виникла на пострадянському просторі, коли в результаті приватизаційних процесів певні пакети акцій колишніх державних підприємств залишилися у власності держави. Держава в особі Фонду державного майна України є власником корпорації - принципалом, а розпорядники активами - менеджери - використовують своє агентське становище для одержання незаконних доходів за рахунок держави та інших дрібних власників фірми.

Ще одна форма одержання інсайдерської ренти - це законодавче впровадження в корпоративну практику інституту банкрутства й санації. У такому контексті власник корпорації залишається принципалом, а агентом уже виступає призначений антикризовий керуючий, який за законом і логікою повинен вивести корпорацію із кризи, а фактично усвідомлено доводить її до процедури банкрутства та зміни власника. За реалізацію такої "антикризової програми" він одержує винагороду, яка також є різновидом інсайдерської ренти.

Окрема категорія інсайдерської ренти - здійснення операцій, спрямованих на спустошення або виведення ресурсів корпорації. Найпоширеніші інструменти одержання інсайдерської ренти в цьому випадку - трансферні ціни на ресурси або на продукцію. У випадку використання трансферного ціно-

утворення на ресурси корпорація купує сировину та матеріали за завідомо завищеними цінами. Агенти в цьому випадку одержують ренти або у вигляді "відкатів", які за оцінками закордонних експертів в Україні перевищують 30 % суми контракту, або у вигляді надприбутку спеціально створеного підконтрольного підприємства-постачальника [5].

Якщо використовуються трансферні ціни на готову продукцію, то реалізація останньої здійснюється за цінами нижче ринкових, а інсайдерська рента набирає форми все тих же "відкатів" або є наслідком виведення прибутків на підприємства, що належать родичам інсайдера.

Є й інші механізми виведення активів корпорації з метою трансформації їх в інсайдерську ренту:

- фінансова участь корпорації у заздалегідь провальних і збиткових проектах;
- пайова участь корпорації у створенні інших підприємницьких структур, що належать родині інсайдера;
- придбання довгострокових боргових цінних паперів підконтрольних господарчих товариств або "фірм-одноденко";
- комерційне кредитування "сімейних" підприємств шляхом реалізації продукції корпорації з відстрочкою платежу;
- продаж (за заниженими цінами) або передача (списання) у приватну власність агента майна корпорації (земельних ділянок, нерухомості, транспортних засобів та ін.);
- здійснення ремонтних і будівельних робіт в інтересах інсайдера з віднесенням витрат на статті реконструкції або модернізації корпорації.

Таким чином, для агентів "розпорядження грошовими потоками контрольованих фірм є неринковим активом" збагачення за рахунок принципалів [6, с. 8]. І якщо в економічно розвинених країнах використання інсайдерської інформації належить до сфери дії кримінального законодавства, то в національній практиці, через відсутність законодавства, що регламентує корпоративні відносини, інсайдерські операції набули широкого розповсюдження. Крім того, значні ресурси, отримані у вигляді інсайдерської ренти, осідають в офшорах і не використовуються в інвестиційних цілях на території України, тобто проблема починає набувати фундаментального характеру для держави та суспільства. Можна сміливо стверджувати, що інсайдерська рента - це основна причина неефективності корпоративного сектора, кризових явищ у національній економічній системі та нерозвиненості фондового ринку.

Саме цим можна пояснити той факт, що національний ринок цінних паперів так і не став основним майданчиком залучення інвестицій і не відіграє помітної ролі в перерозподілі корпоративної власності від неефективних власників до більш ефективних, тому що ці питання вирішуються, як правило, усередині інсайдерської групи без виходу на ринок фінансових послуг.

Систематичне вилучення інсайдерської ренти провокує постійні конфлікти між суб'єктами корпоративних відносин - власниками, менеджментом, персоналом корпорації та суспільством.

У таких умовах аутсайвери можуть будувати свою поведінку за трьома основними сценаріями:

- розпочати законну боротьбу з інсайдерами за перерозподіл доходів корпорації на свою користь;
- спробувати увійти в агентську групу, тобто одержати доступ до інсайдерської ренти;
- змиритися із ситуацією, що склалася.

Зрозуміло, що тільки перший сценарій поведінки може привести до позитивних зрушень на ринку корпоративного контролю, тоді як другий і третій носять деструктивний характер із погляду перспектив розвитку корпорації. Більше того, у третьому випадку в умовах розвинутого ринку фінансових послуг проблема вирішується досить просто - дрібний власник просто продає свій пакет на ринку цінних паперів, і якщо таких незадоволених акціонерів виявиться багато, це призведе до падіння ринкової вартості корпорації та, як наслідок, до зниження її кредитних й інвестиційних рейтингів, навіть до банкрутства. В Україні цей механізм контролю не можна застосувати через нерозвиненість фондового ринку та складність доступу домогосподарств до системи електронних торгів.

У цьому зв'язку особливо гостро стоїть проблема формування ринку корпоративного контролю, особливо в системі конфліктів "інсайдер - менеджмент", "інсайдер - дрібний акціонер". Зупинимось більш докладно на впливові цих типів корпоративних конфліктів на потенціал розвитку корпоративних відносин.

Конфлікт у зв'язці "інсайдер - менеджмент" призводить до того, що останні будуть зацікавлені або в розкраданні активів корпорації, або в зайвому інвестуванні ресурсів. Тобто менеджери, виступаючи активною стороною конфлікту, через надлишкове інвестування докладуть зусиль, щоб зберегти підприємство в умовах кризи. Більше того, на стадіях економічного зростання надлишкове інвестування може набути інноваційного характеру. Досить часто цей тип конфлікту трансформується у форму "топ-менеджери - менеджери середньої ланки".

Національна практика свідчить про те, що, як правило, топ-менеджмент виконує волю інсайдерів в обмін на лояльність, більші можливості кар'єрного росту та участь у розподілі інсайдерської ренти. Менеджери-аутсайтери в отриманні інсайдерської ренти участі не беруть та своє майбутнє пов'язують із розвитком саме певної корпорації. Це посилюється ще й обмеженими можливостями кар'єрного росту або зміни місця роботи, особливо якщо корпорація є містоутворюючою для конкретної території, що є досить розповсюдженим в Україні. Тому саме ця група менеджерів докладає всіх зусиль для розвитку корпорації в довгостроковій перспективі. Аналогічні конфлікти можуть виникати й між менеджерами фінансово-промислових груп, коли менеджери "провінційних" підрозділів ініціюють інвестиційні проекти, а менеджери головного офісу, близькі до інсайдера, блокують інноваційні ідеї та намагаються вивести активи з "периферії".

Конфлікт "інсайдер - міноритарій" є класичним для корпоративних відносин й особливо актуальний для національної економічної системи. Саме домінування інсайдерів у такому виді конфліктів й обумовлює інвестиційну непривабливість корпоративного сектора України як для національних інвесторів, так і для зарубіжних.

Таким чином, можна стверджувати, що в Україні

утворилася інсайдерська модель корпоративного контролю, коли в мінімізації рівня інсайдерської ренти зацікавлені, насамперед, дрібні акціонери. Власники ж контрольних пакетів акцій не мають раціональних мотивів для мінімізації інсайдерської ренти доти, доки потреби корпорації в інвестиційних ресурсах задовольняються тільки за рахунок внутрішніх резервів або банківських кредитів та відсутня необхідність залучення більш дешевих фінансових ресурсів на фондовому ринку.

Як показує економічний аналіз, на підприємствах з інсайдерською моделлю корпоративного контролю дивіденди взагалі не виплачуються та тільки в невеликій кількості таких господарчих товариств темпи приросту прибутку наближаються або дорівнюють темпам зростання прибутку від реалізації продукції [7]. Якщо ж дивіденди в акціонерних товариствах не виплачувалися під приводом реінвестування прибутку, то про наявність інсайдерської ренти свідчить неефективне використання інсайдерами реінвестованого прибутку, яке проявляється в зниженні коефіцієнта стійкості економічного зростання корпорації. Коефіцієнт стійкості економічного зростання характеризує темпи збільшення власного капіталу корпорації за рахунок реінвестування чистого прибутку, тобто показує, чи досягається мета, за якої акціонери погодилися на відмову від виплати дивідендів.

Крім того, у рамках кожного джерела стягнення інсайдерської ренти можна ідентифікувати ряд показників, які свідчать про наявність точки контролю інсайдерської ренти. По цих точках акціонери та потенційні інвестори мають встановлювати обмеження на вилучення ренти, вимагати розголошення додаткової інформації із цих питань на загальних зборах акціонерів та в щорічних звітах глави правління. Ці питання також повинні бути об'єктами посиленого моніторингу та нагляду з боку ради директорів та її комітетів [8, 9].

Незважаючи на всю складність і важливість проблеми інсайдерської ренти в корпоративних відносинах, у світовій практиці дотепер не розроблено ефективних механізмів її викорінення та попередження. Усі дослідження, як правило, зводяться до розробки та встановлення системи бар'єрів для здійснення інсайдерських операцій.

### Висновки

Таким чином, інсайдерська рента в сучасних умовах - це прямий наслідок сформованої в Україні інформаційної асиметрії та об'єктивна причина кризових явищ у національній економіці. І тільки перехід від ліберально-ринкової моделі (що припускає процвітання інсайдерської ренти) до постіндустріального інформаційного укладу дозволить зняти виникаючі протиріччя в системі корпоративного контролю.

На нашу думку, з метою вирішення проблеми інсайдерської ренти в Україні доцільне впровадження таких процедур:

1. Усунення інформаційної асиметрії за рахунок забезпечення достовірності, доступності та прозорості інформації про діяльність корпорації - "сонце - найсильніший антисептик" [10, с. 401]. Певні кроки в цьому напрямку вже зроблено, зокрема, розроблено та затверджено "Рекомендації з найкращої практики корпоративного управління для акціонер-



них товариств України" [11], які містять вимоги до розкриття корпоративної інформації. Однак доцільно прийняти низку законодавчих актів, що захищають права як існуючих, так і потенційних акціонерів на одержання своєчасної та правдивої інформації про діяльність корпорації.

2. Чітка регламентація прав, повноважень і відповідальності в трикутнику "загальні збори акціонерів - рада директорів - менеджмент корпорації". У національному законодавстві слід чітко прописати права, обов'язки та відповідальність усіх суб'єктів корпоративного контролю. Крім того, повинні бути чітко визначені ієрархія, підпорядкованість, підзвітність і формальні процедури доступу аутсайдерів до інформації, так само як і чіткі алгоритми забезпечення захисту їхніх порушених прав.

3. Диверсифікованість інтересів членів ради директорів. Це може бути досягнуто як екстенсивно - за рахунок збільшення чисельності директорів, так і інтенсивно - за рахунок збільшення кількості зовнішніх директорів, яких у міжнародній практиці прийнято називати незалежними (представників профспілок, громадських організацій, державних і місцевих органів влади, адвокатів та ін.).

4. Розробка та впровадження механізмів консолідації голосів міноритарних акціонерів для формування блокуючих пакетів і лобіювання інтересів аутсайдерів у системі корпоративного контролю. Досить цікавим у цьому плані вважається досвід англо-американської та німецької моделей корпоративного управління, у рамках яких законодавчо передбачено можливість делегування повноважень дрібними акціонерами інституціональним інвесторам (банкам, страховим і пенсійним фондам, трастовим компаніям) шляхом оформлення довіреностей на право участі в управлінні від їхнього імені та за їхнім дорученням. Таким чином, у руках інституціонального інвестора концентрується відносно великий пакет акцій і він може повноцінно відстоювати інтереси своїх поручителів у процесі прийняття стратегічних рішень на загальних зборах акціонерів. Крім того, в інституціонального інвестора є в розпорядженні кваліфікований персонал для цього та належна юридична підтримка.

5. Стимулювання менеджерів діяти в інтересах міноритаріїв шляхом залучення їх у свої ряди через механізми преміювання акціями корпорації або часткової виплати заробітної платні корпоративними цінними паперами.

6. Створення інституціональних обмежувачів здійснення внутрішніх угод інсайдерами.

7. Включення в кримінальний кодекс норм кримінальної відповідальності інсайдерів за зловживання агентською інформацією та завдання матеріальних збитків корпорації та її власникам.

8. Розробка й упровадження механізмів викупу корпорацією акцій міноритарних власників за справедливою ціною. Це дозволить уникнути ризику переходу контролю над корпорацією в руки третіх осіб (у тому числі рейдерів) та, відповідно, уникнути ризику виникнення нових конфліктів інтересів, пов'язаних з переділом сфер корпоративного контролю, що завжди додає деструктивні моменти у функціонування корпорації [12].

9. Розвиток ринку цінних паперів як основного майданчика для реалізації своїх прав дрібними влас-

никами. Однією із ключових тез повинно стати забезпечення доступу домогосподарств до торгів як на фондових біржах, так і на інших торговельних майданчиках (у торгово-інформаційних системах). Досить ефективним інструментом у цьому плані бачиться впровадження та пропаганда систем Інтернет-трейдингу на ринку цінних паперів і певна просвітницька робота фінансових посередників цього ринку серед населення.

Саме ці положення можуть стати фундаментальною основою для впровадження в національну практику корпоративних відносин цивілізованих механізмів установлення корпоративного контролю.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Кужелев М. А. Корпоративные конфликты: сущность, виды и механизм защиты интересов собственников / М. А. Кужелев // Экономика і організація управління : зб. наук. праць. - Вип. 7. - Донецьк : ДонНУ, ТОВ "Норд Комп'ютер", 2010. - С. 32-40.
2. Кужелев М. А. Формирование механизма согласования интересов мноритарных и мажоритарных акционеров корпорации / М. А. Кужелев, Е. С. Ясенова // Актуальні проблеми розвитку фінансово-кредитної системи України : матеріали третьої Всеукраїнської конференції. - Донецьк : ДонНТУ, 2010. - С. 122-124.
3. Байнев В. Ф. "Инсайдерская рента" как фактор кризиса предприятий в переходной экономике / В. Ф. Байнев // Белорусский экономический журнал. - 2003. - № 4. - С. 131-139.
4. Черлак А. Є. Інсайдерська рента як специфічний об'єкт корпоративного контролю / А. Є. Черлак // Економіст. - 2005. - № 11. - С. 73-75.
5. Кужелев М. А. Методы корпоративного контроля дивидендной политики предприятия / М. А. Кужелев // Актуальные проблемы и перспективы развития экономики Украины : материалы VIII Международной научно-практической конференции (Алушта, 1-3 октября 2009 года). - Симферополь, 2009. - С. 160-161.
6. Дорофеев Е. А. Модели ценообразования на российском фондовом рынке : автореф. дисс. на соискание уч. степени канд. эконом. наук / Е. А. Дорофеев. - М. : ЦЭМИ РАН, 2001.
7. Кужелев М. А. Формирование государственной политики развития рынка корпоративных ценных бумаг / М. А. Кужелев // Vedecky pokrok na prelomu tysyachalety - 2011 : Materialy VII mezinarodni vedecko - prakticka conference. - Dil 10. Ekonomicke vedy. - Praha : Publishing House "Education and Science" s.r.o - 80 s.
8. Долгопятова Т. Модели и механизмы корпоративного контроля в российской промышленности / Т. Долгопятова // Вопросы экономики. - 2001. - № 5. - С. 46-61.
9. Beer S. The heart of enterprise / S. Beer. - John Wiley & Sons Ltd., 1990. - 584 p.
10. Стиглиц Дж. Информация и изменение парадигмы экономической теории / Дж. Стиглиц // ЭКОВЕСТ (Экономический вестник). - Мн. : Институт приватизации и менеджмента, 2003. - № 3. - Вып. 3. - С. 336-404.
11. Рекомендації з найкращої практики корпоративного управління для акціонерних товариств України від 02 червня 2002 р. № 190 // Бюлетень Цінні папери України. - 2002. - № 3.
12. Кужелев М. О. Депозитарні розписки як реальне джерело фінансування господарської діяльності підприємств / М. О. Кужелев // Финансы, учет, банки. - Донецьк : КИТИС, 2000. - № 3. - С. 185-189.

M. Kuzheliev

**CORPORATE CONTROL RENTS INSIDER: THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS**

The article reviews the need and nature of corporate control in a dynamic environment, provides the main directions of implementation of the national practice of corporate relations of civilized mechanisms for establishing corporate control.

*Key words:* corporate control, the corporation, insider rent, the market for corporate control.

© М. Кужелев

Надійшла до редакції 05.07.2012

УДК 347.7

## **ЗАЛУЧЕННЯ ВНУТРІШНІХ ТА ЗОВНІШНІХ ДЖЕРЕЛ ІНВЕСТУВАННЯ В РЕГІОНАЛЬНІЙ МОДЕЛІ РОЗВИТКУ КРАЇН СХІДНОЇ ТА ПІВДЕННО-СХІДНОЇ АЗІЇ**

**ІРИНА ЛАЗНЄВА,**

*кандидат історичних наук, асистент кафедри міжнародних економічних відносин  
Запорізького національного технічного університету*

**У статті проаналізовано роль інвестування як однієї з важливих детермінант моделі економічного зростання країн Східної та Південно-Східної Азії. Зроблено акцент на активній участі уряду, а також інституційній специфіці азіатських економік, що сприяли капіталовкладенням та економічному зростанню.**

**Ключові слова:** Східна та Південно-Східна Азія, економічний розвиток, інвестиції, заощадження, модель економічного зростання.

**Постановка проблеми.** Незважаючи на велику кількість досліджень, присвячених пошуку пояснень економічних успіхів країн Східної та Південно-Східної Азії, насамперед західних авторів, дискусійними залишаються багато аспектів цього процесу стосовно механізмів та окремих інструментів економічної моделі регіону. Модель розвитку Східної та Південно-Східної Азії, при всій її специфіці щодо окремих країн, тримається на трьох китах: експортоорієнтована економіка, високий рівень заощаджень та інвестицій, а також активна роль держави в економіці. Незважаючи на різні оцінки дослідників щодо ролі окремих чинників, кожен із факторів відіграв вагомую роль в успішній реалізації стратегії розвитку економік азіатських країн. Вивчення унікальних характеристик "азіатської моделі", які можуть становити інтерес для економік країн третього світу, а також трансформації постпланових господарських систем і модернізації економік розвинутих країн залишається актуальним і сьогодні.

**Аналіз попередніх досліджень і публікацій з проблеми.** Протягом останніх десятиліть економісти намагалися теоретично осмислити питання швид-

кого економічного зростання нових індустріальних країн Східної та Південно-Східної Азії. Тема так званого "азіатського дива" стала предметом досліджень багатьох учених, які намагались проаналізувати чинники, що лежать в основі стрибка "азійських тигрів" та інших країн регіону, а також викристалізувати цілісні теорії, за допомогою яких не тільки би пояснювався цей стрибок, але й пропонувалися б практичні рекомендації для застосування в макроекономічній політиці в інших країнах. Найбільшу популярність одержали праці А. Юнга, Л. Лау та Я. Л. Кіма. Дослідженням теми також займалися такі зарубіжні вчені, як П. Кругман, М. Сарел, Дж. Феліпе, В. Мартін, В. Клайн, Дж. Фурман, С. Раделет, Дж. Сакс, Д. Родрік, А. Моді, В. Д. Андріанов, В. Л. Іноземцев, Є. В. Беренштейн, С. А. Афонцев, В. І. Шабалін та ін. Деяким аспектам розвитку Східної та Південно-Східної Азії присвячені праці вітчизняних науковців, зокрема Ю. М. Пахомової, В. С. Будкіної, Л. М. Ткачук, М. М. Кирієнко, А. М. Козицького, О. В. Шевчук та ін. З кінця 1990-х років існуючий достатньо високий науковий інтерес до цього регіону зріс ще більше та отримав децю інше забар-

*№ 4 (118) липень-серпень 2012 р.*