

**ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ»**

На правах рукопису

ЛЕОНОВ СЕРГІЙ ВЯЧЕСЛАВОВИЧ

УДК 330.322: 336.71] (043.5)

**ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ БАНКІВСЬКОЇ
СИСТЕМИ: МЕТОДОЛОГІЯ ФОРМУВАННЯ
ТА ВИКОРИСТАННЯ**

08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

**Дисертація на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук**

Науковий консультант
Козьменко Сергій Миколайович,
доктор економічних наук, професор

Суми – 2009

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. СТРУКТУРНО-ДЕКОМПОЗИЦІЙНИЙ АНАЛІЗ КАТЕГОРІАЛЬНО-ПОНЯТІЙНОГО АПАРАТУ ДОСЛІДЖЕННЯ.....	16
1.1. Визначення «потенціалу» як базової економічної категорії.....	16
1.2. Узагальнення методологічної бази дослідження економічного потенціалу.....	19
1.3. Систематизація науково-методичних підходів до розуміння сутності економічної категорії «інвестиційний потенціал».....	27
1.4. Розробка науково-методичного підходу до розуміння сутності інвестиційного потенціалу банківської системи.....	39
Висновки до першого розділу.....	46
РОЗДІЛ 2. МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ... ..	49
2.1. Характеристика інвестиційного потенціалу банківської системи з точки зору класифікації систем.....	49
2.2. Структуризація інвестиційного потенціалу банківської системи.....	60
2.3. Функції інвестиційного потенціалу банківської системи, принципи та фактори його формування і використання.....	66
2.4. Оціночні рівні інвестиційного потенціалу банківської системи.....	69
2.5. Структурний аналіз ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України	75
Висновки до другого розділу.....	93
РОЗДІЛ 3. МІСЦЕ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ В ЗАБЕЗПЕЧЕННІ РОЗШИРЕНОГО ВІДТВОРЕННЯ ВВП.....	99
3.1. Еволюція теорій та моделей дослідження ролі банківських інвестицій у суспільному відтворенні	99
3.2. Теоретичні засади визначення ролі та місця інвестиційного потенціалу банківської системи в забезпеченні розширеного відтворення ВВП	123
3.3. Обґрунтування наявності спільних тенденцій щодо впливу інвестиційного потенціалу банківської системи на відтворювальні процеси в Україні та Німеччині на основі багатфакторного регресійного аналізу	137
Висновки до третього розділу.....	165
РОЗДІЛ 4. ФАКТОРНИЙ АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ	168
4.1. Аналіз найбільш релевантних екзогенних факторів впливу на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України.....	168
4.2. Аналіз найбільш релевантних ендогенних факторів впливу на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України.....	184
4.3. Кластерний та дискримінантний аналізи екзогенних та ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України.....	223
Висновки до четвертого розділу.....	239



РОЗДІЛ 5. ВПЛИВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ НА СТРУКТУРУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ	243
5.1. Теоретичні основи комплементарності та конкуренції банківської системи та ринку цінних паперів в контексті формування інвестиційного потенціалу.....	243
5.2. Формалізація банкоцентричності фінансового ринку України на основі кореляційного аналізу.....	269
5.3. Обґрунтування провідної ролі інвестиційного потенціалу банківської системи України в механізмі економічного зростання на основі багатofакторного регресійного аналізу	276
Висновки до п'ятого розділу.....	294
РОЗДІЛ 6. ОПТИМІЗАЦІЯ ПАРАМЕТРІВ ФУНКЦІОНУВАННЯ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ В ЧАСТИНІ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ЇЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ.....	299
6.1. Оцінка рівня стійкості банківської системи України як характеристика ефективності використання її інвестиційного потенціалу.....	299
6.2. Визначення оптимального рівня конкуренції в банківській системі України в контексті підвищення ефективності використання її інвестиційного потенціалу.....	316
6.3. Взаємозв'язок ризику втрати стійкості, рівня конкуренції, рівня трансакційних витрат в банківській системі України в контексті підвищення ефективності використання її інвестиційного потенціалу	331
Висновки до шостого розділу.....	348
ВИСНОВКИ.....	351
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	358
ДОДАТКИ.....	408
Додаток А – Проміжні розрахунки при проведенні порівняльного аналізу активів Дойчбунденсбанку та Національного банку України	408
Додаток Б – Проміжні розрахунки при проведенні порівняльного аналізу сумарних активів комерційних банків Німеччини та України.....	411
Додаток В – Проміжні розрахунки при проведенні порівняльного аналізу сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини та України	414
Додаток Д – Проміжні розрахунки при проведенні порівняльного аналізу сумарних активів фінансової системи Німеччини та України.....	417
Додаток Ж – Проміжні розрахунки при проведенні порівняльного аналізу капіталізації фондового ринку Німеччини та України.....	420
Додаток З – Характеристика окремих екзогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України	423
Додаток К – Індикатори фінансової глибини окремих країн світу	428
Додаток Л – Характеристика окремих ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України	430
Додаток М – Дослідження взаємодії банківської системи та ринку цінних паперів у контексті формування інвестиційного потенціалу.....	447
Додаток Н – Довідки про впровадження результатів дисертаційного дослідження	452



ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Подолання наслідків економічної кризи в Україні та вихід на траєкторію стабільного економічного зростання багато в чому залежать від посилення ролі банківської системи в забезпеченні економічного розвитку, наявних у неї інвестиційних можливостей, ефективності залучення її ресурсів в процес розширеного відтворення, тобто від сформованого її інвестиційного потенціалу та результативності його використання в перерозподільних процесах і реальному секторі економіки. Така постановка проблеми обумовлена необхідністю реалізації в Україні довгострокової стратегії формування інвестиційно-інноваційної моделі економічного зростання з урахуванням об'єктивних процесів глобалізації, міжнародного поділу праці, функціонуванням наддержавних фінансових інституцій та необхідності адаптації національного економічного та політико-правового середовища до вимог сучасних економічних відносин. За масштабами капіталу, здатністю мобілізувати та акумулювати інвестиційні ресурси на внутрішньому та зовнішньому фінансових ринках, ефективно трансформувати заощадження в інвестиції банківська система повинна відповідати вимогам, які висуваються до неї реаліями сьогодення.

Наукові результати, отримані лауреатами Нобелівської премії з економіки Ф. Кідландом, Р. Манделлом, Г. Марковіцем, Р.К. Мертоном, М. Міллером, Ф. Модільяні, Е. Прескотом, М. Шоулзом, Р. Солоу, Дж. Тобінім, М. Фрідменом, Ф.фон Хайєком, Дж. Хіксом, У. Шарпом, дозволяють стверджувати про необхідність активізації комплексних і системних досліджень об'єктивних передумов та механізмів діалектичного поєднання ринкових та адміністративних методів управління кредитно-інвестиційними ресурсами з метою забезпечення загального динамічного, пропорційного зростання співвідношення позичкового та промислового капіталів.



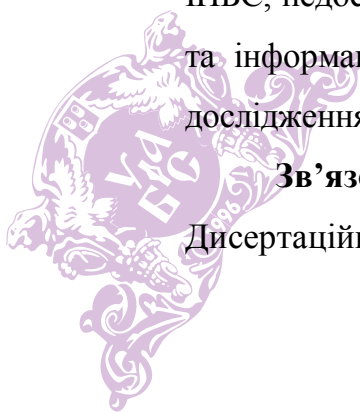
Питанням розробки теорії формування, оцінки та управління інвестиційним потенціалом складних виробничих і адміністративних систем присвятили свої праці такі відомі українські та зарубіжні учені, як: В. Бард, О. Балацький, Дж. Бейлі, Г. Бірман, І. Бланк, В. Бочаров, В. Галасюк, С. Глазьєв, А. Гранберг, В. Геєць, А. Гриценко, А. Даниленко, Є. Домар, Ю. Дорошенко, В. Катасонов, Б. Кваснюк, Т. Косова, Р. Коуз, О. Кузьмін, Є. Лапін, І. Ройзман, М. Скрипниченко, О. Теліженко, Ф. Тумусов, М. Туган-Барановський, Р. Харрод, Т. Хачатуров, В. Хобта, А. Шахназаров, Л. Шинкарук, А. Шпітгоф, С. Шумська та ін.

Напрямки впливу інвестиційної діяльності банків на економічне зростання відображали у своїй працях провідні вітчизняні та зарубіжні науковці, серед яких: Ф. Аллен, Л. Алексеєнко, О. Барановський, Р. Барро, В. Геєць, О. Дзюблюк, А. Єпіфанов, В. Зимовець, І. Івасів, С. Козьменко, В. Корнеєв, А. Кузнєцова, Р. Левін, Б. Луців, Т. Майорова, М. Макаренко, А. Маршалл, Ф. Мишкін, А. Мороз, Л. Примостка, М. Савлук, І. Сало, Дж. Стигліц, Дж. Тобін, А. Пересада, Дж. Робінсон, І. Фішер, Н. Шелудько та ін.

В той же час, не дивлячись на отримані результати, накопичений досвід, та підвищення актуальності досліджуваної проблеми в умовах світової фінансової кризи, невирішеними остаточно залишаються ряд теоретичних і прикладних проблем, пов'язаних з формалізацією сутності інвестиційного потенціалу банківської системи (ШБС), визначенням його функцій та місця в забезпеченні суспільного відтворення, принципів формування та використання, методів та інструментів його підвищення, здійсненням структурно-факторного аналізу, розробкою механізму його оцінки. Логічна незавершеність теоретико-методологічного обґрунтування проблеми формування цілісного уявлення про ШБС, недосконалість практичних механізмів реалізації організаційно-правових та інформаційно-аналітичних засад управління ним обумовили актуальність дослідження, його мету, завдання та зміст.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.

Дисертаційна робота виконана у контексті Основних наукових напрямів та



найважливіших проблем фундаментальних досліджень у галузі природничих, технічних та гуманітарних наук на 2009-2013 роки (Постанова Президії НАН України від 25.02.2009 № 55), а саме у відповідності до таких пріоритетних комплексних міждисциплінарних досліджень: п. 4.1.3 – Фінанси, грошовий обіг і кредит; 4.1.11 – Інноваційна та інвестиційна політика; 4.1.14 – Економіко-правові аспекти суспільного розвитку; Державної стратегії регіонального розвитку на період до 2015 року (Постанова Кабінету Міністрів України від 25.07.2006 № 1001).

Наукові результати та висновки дисертаційного дослідження були використані у науково-дослідних роботах Державного вищого навчального закладу “Українська академія банківської справи Національного банку України”. Зокрема, під час роботи над темою “Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні” (номер держ. реєстрації 0102U006965) автором розроблено підходи до оптимізації параметрів функціонування банківської системи України в контексті збільшення її інвестиційного потенціалу; темою “Розвиток механізму функціонування банківської системи України під впливом іноземного капіталу” (номер держ. реєстрації 0107U012112) – здійснено структурно-факторний аналіз формування та використання ПБС; темою “Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів” (номер держ. реєстрації 0109U006782) – формалізовано банкоцентричність фінансового ринку України; темою “Стан та перспективи розвитку банківської системи України” (номер держ. реєстрації 0190U044204) – обґрунтовано наявність в Україні та Німеччині спільних тенденцій щодо ролі ПБС в забезпеченні розширеного відтворення ВВП.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є розробка теоретико-методологічних засад формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи, методичних і практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності виконання банківською системою України функції трансформації заощаджень в інвестиції.



Поставлена мета зумовила необхідність вирішення наступних завдань:

- дослідити генезис теорії та практики управління потенціалом складних виробничих і адміністративних систем, розвинути науково-методичні підходи до розуміння сутності інвестиційного потенціалу як економічної категорії;
- розробити теоретико-методологічні засади формування комплексного підходу до управління ІПБС, визначити його функціональне призначення, принципи організації, місце і роль в забезпеченні розширеного відтворення ВВП, формалізувати його структуру та оціночні рівні; визначити закономірності, тенденції і особливості розвитку ІПБС України;
- дослідити взаємозв'язок ризику втрати стійкості, рівня конкуренції та трансакційних витрат в банківській системі, обґрунтувати умови досягнення нею рівноважного стану в контексті підвищення ефективності виконання нею функції трансформації заощаджень в інвестиції;
- виокремити та формалізувати найбільш релевантні екзогенні та ендогенні фактори впливу на формування та використання ІПБС України;
- розробити механізм врахування циклічності розвитку економіки при оцінці залежності ВВП від характеристик фінансового ринку; удосконалити методичні підходи до обґрунтування взаємозв'язку характеристик функціонування банківської системи, фондового ринку та ВВП;
- обґрунтувати банкоцентричність фінансового ринку України, підтвердити гіпотезу про наявність в Україні та Німеччині спільних тенденцій щодо впливу ІПБС на відтворювальні процеси.

Об'єктом дослідження є економічні відносини, що виникають з приводу виконання банківською системою функції трансформації заощаджень в інвестиції та використання акумульованих інвестиційних ресурсів в процесі розширеного відтворення ВВП.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні засади формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи та удо-

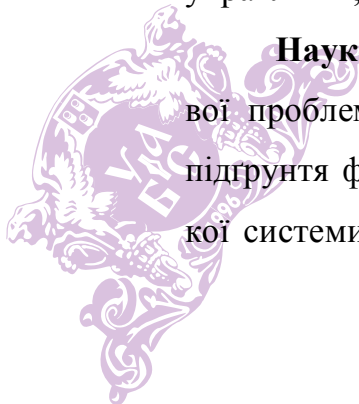


сконалення механізмів функціонування банківської системи України в контексті збільшення її інвестиційного потенціалу.

Методи дослідження. Методологічну основу дисертаційного дослідження складають фундаментальні положення економічної теорії, інвестування та банківської справи, сучасні концепції банківського інвестиційного менеджменту. В роботі використано такі методи дослідження, як: методи логічного узагальнення та наукової абстракції (при уточненні категоріального апарату та розробці методологічної бази дослідження ППС); кореляційний, регресійний і порівняльний аналізи (при дослідженні впливу ППС на відтворювальні процеси в Україні та інших країнах, при формалізації банкоцентричності фінансового ринку України); системно-структурний аналіз (при визначенні структурних зрушень в ППС України); факторний, кластерний та дискримінантний аналізи (при формалізації ендогенних та екзогенних факторів впливу на формування та використання ППС України); методи експертних оцінок, індексний, групувань, графічного й економіко-математичного моделювання (при оптимізації параметрів функціонування банківської системи України в частині підвищення ефективності використання її інвестиційного потенціалу).

Інформаційно-фактологічною базою дослідження є: офіційні дані Державного комітету статистики України, Національного банку України, Асоціації українських банків, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб; звітно-аналітична інформація міжнародних організацій, зокрема Світового банку, Дойчебундесбанку, Федерального агентства Німеччини по нагляду за фінансовим ринком, агенції Standard & Poor's тощо; статистичні звіти органів державного і регіонального управління; наукові публікації вітчизняних та закордонних дослідників.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у вирішенні наукової проблеми щодо створення теоретико-методологічного та методичного підґрунтя формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи, удосконалення механізму її функціонування в контексті підви-

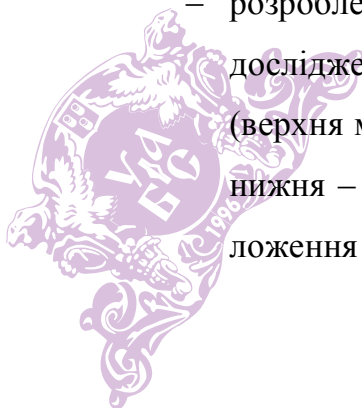


щення ефективності виконання трансформаційної функції та зростання ролі у забезпеченні розширеного відтворення ВВП.

Найбільш вагомими науковими результатами дисертаційного дослідження є такі:

вперше:

- надано сутнісну характеристику ІПБС як організованої сукупності наявних у національній банківській системі інвестиційних ресурсів, її можливостей щодо мобілізації на визначеному часовому проміжку внутрішніх та зовнішніх інвестиційних ресурсів для реалізації стратегічних і тактичних цілей стимулювання економічного зростання, а також готовності економічної системи країни до сприйняття інвестицій, адекватного реагування на них;
- структуровано ІПБС залежно від рівня впливу на кінцеву результативність трансформації заощаджень в інвестиції через банківську систему, з позиції інституціонального та функціонального підходів; обґрунтовано концептуальні напрямки формування ресурсної, матеріально-технічної, інформаційної, інтелектуальної, кадрової, нормативно-правової, організаційно-управлінської підсистем, а також підсистем трансформації екзогенного впливу та економічних інтересів;
- виділено та теоретично обґрунтовано функції ІПБС (захисна, відтворювальна, структурно-утворювальна, забезпечувальна, регуляторна, акумуляційна, трансформаційна, перерозподільна) в забезпеченні впливу на темпи та напрямки соціально-економічного розвитку, аналіз взаємозв'язку та взаємної обумовленості яких дозволив формалізувати фактори, що визначають провідне місце ІПБС в забезпеченні розширеного відтворення ВВП України;
- розроблено концептуальні засади дворівневої оцінки ІПБС; виділено та досліджено об'єктивність динамічного характеру граничних меж ІПБС (верхня межа визначається інвестиційною ємністю економічної системи, а нижня – ресурсною складовою ІПБС); розроблено науково-методичні положення виокремлення, структуризації та оцінки фактичного та перспек-



тивного рівнів ШБС, що дозволило формалізувати необхідні та достатні умови їх досягнення;

- встановлено необхідні та достатні умови формування та ефективного використання ШБС на основі формалізації умов досягнення банківською системою рівноважного стану, розвитку теоретичних основ узгодження співвідношення між необхідністю формування конкурентних відносин в банківській системі, ризиком втрати її стійкості та підвищення рівня транзакційних витрат;

удосконалено:

- науково-методичний підхід до врахування передбачуваних циклічних коливань різної довжини у розвитку економіки при формалізації моделі структури фінансового ринку на основі застосування рядів Фур'є, що дозволило побудувати систему достовірних економетричних моделей для прогнозування щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення та номінального ВВП, які, на відміну від існуючих, враховують чинники розвитку фінансового ринку: відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками; частки сумарних активів центрального банку, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП; частки інвестицій у основний капітал у ВВП. На основі багатofакторних регресійних залежностей емпірично обґрунтовано та підтверджено гіпотезу про банкоцентричність вітчизняного фінансового ринку, доведено провідну роль саме ШБС, а не інвестиційного потенціалу ринку цінних паперів, в забезпеченні економічного зростання;
- науково-методичні положення оцінки ризику втрати стійкості банківської системи України в контексті підвищення ефективності використання її інвестиційного потенціалу на базі розрахунку інтегрального показника, який, на відміну від існуючих підходів, зорієнтований на нормалізацію загальних макроекономічних індикаторів стійкості банківської системи, ін-

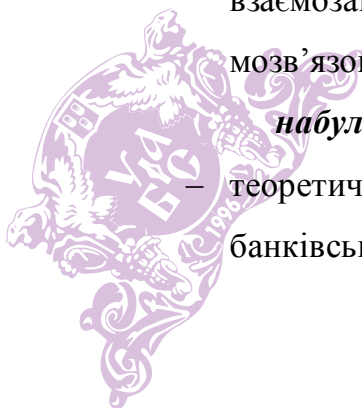


дикаторів ефективності її функціонування та індикаторів її адаптивності до зміни зовнішніх та внутрішніх дестабілізуючих чинників;

- теоретико-методологічний підхід до формалізації параметрів та аналізу структури конкурентного середовища в банківській системі шляхом розробки механізму врахування конкуренції не тільки на кредитному, а й на депозитному ринках, що дозволило обґрунтувати умови досягнення оптимального (з точки зору впливу на економічне зростання та ефективність трансформації заощаджень в інвестиції) рівня конкуренції в банківській системі;
- методичні підходи до врахування часових лагів між екстремумами у виникненні коливальних тенденцій при моделюванні взаємозв'язку основних характеристик функціонування банківської системи, фондового ринку та ВВП. Це дозволило підтвердити гіпотезу про наявність однотипного взаємозв'язку між окремими сегментами фінансового ринку і макроекономічними індикаторами економічного розвитку, а також спільних тенденцій щодо впливу ІПБС на відтворювальні процеси в економічних системах України та Німеччини;
- концептуальні положення управління складними соціально-економічними системами, що дозволило на основі критичного дослідження та системного узагальнення об'єктивних передумов формування, напрямків розвитку, спільних положень та розбіжностей існуючих теорій управління потенціалом сформулювати принципи управління ІПБС (оптимальність, доступність, динамічність, цілеспрямованість, спільність та єдність цільової функції ІПБС й кожного його елемента, спільність критеріїв ефективності функціонування й розвитку ІПБС в цілому та його окремих елементів, складність, взаємозамінність та альтернативність елементів, якісний і кількісний взаємозв'язок та взаємодія елементів, здатність до розвитку, гнучкість);

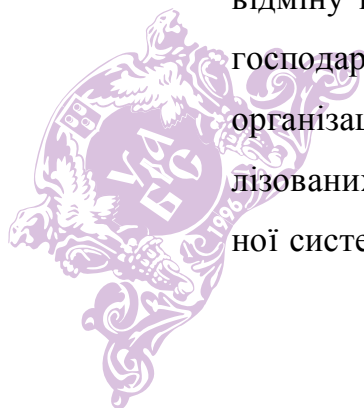
набули подальшого розвитку:

- теоретичне обґрунтування впливу на ефективність використання ресурсів банківської системи в інвестиційних процесах: структури валових заоща-



дженів в економіці, рівнів монетизації економіки, розвитку товарно-грошових відносин в країні, довіри власників інвестиційних ресурсів, напрямків державної політики підтримки фінансового розвитку; тенденцій розвитку ринку праці, що дозволило на основі кластерного та дискримінаційного аналізу довести, що екзогенні фактори впливу на формування та використання ІПС України мають відносно однорідну структуру, але найбільш релевантними з них є ВВП, доходи населення і суб'єктів господарювання, обсяг реалізованої продукції промисловості; формалізувати кількісні характеристики кластерів та окремих факторів в їх межах, оцінити характер та силу їх впливу;

- кількісні та якісні методи оцінки впливу таких організаційно-управлінських, правових та економічних складових розвитку банківської системи на ефективність використання кредитних ресурсів в інвестиційних процесах, як: напрямки її реструктуризації, грошово-кредитна політика НБУ, рівні капіталізації банків, конкуренції та консолідації капіталу в банківській системі, експансія іноземного капіталу, рівні ризиків, пов'язаних з корпоративним управлінням в банках та капіталізацією банків через ІРО, обсяги депозитної бази. Це дало можливість довести неоднорідність структури ендогенних факторів впливу на формування та використання ІПС та обґрунтувати найбільшу релевантність чинників капіталізації банківської системи;
- системне обґрунтування триалістичної природи інвестиційного потенціалу, що дозволило сформулювати комплексний критерій його ідентифікації шляхом поєднання ресурсного та імовірнісного підходів, а також врахування ємнісного розуміння інвестиційної можливості. Такий підхід, на відміну від існуючих, враховує: 1) певний обсяг накопичених суб'єктом господарювання власних та залучених ресурсів; 2) його функціонально-організаційну готовність до ефективного вкладення накопичених та мобілізованих інвестиційних ресурсів; 3) гнучкість та адаптивність економічної системи, її здатність сприйняти ці ресурси, адекватно відреагувати на

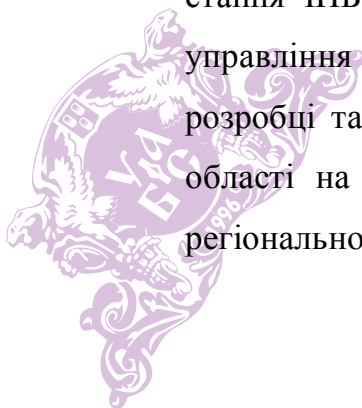


їх появу, виступити каталізатором ефективного використання потенційних можливостей суб'єкта господарювання;

- класифікація науково-методичних підходів до розуміння сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал” шляхом виокремлення ресурсного, ринкового, імовірнісного, структурного, результатного та ємнісного підходів.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що основні наукові положення дисертаційного дослідження доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій, що у комплексі формують підґрунтя для розширення механізмів реалізації банківською системою трансформаційної функції. Запропоновані в роботі методологічні узагальнення та методичні рекомендації призначені для використання в практиці оцінки та прогнозування рівня ПБС, для побудови цілісної системи його формування та використання, у процесі розробки державних програмних документів, що визначатимуть стратегію розвитку банківської системи України. Це дозволить підвищити дієвість засобів державного регулювання при управлінні кредитно-інвестиційними потоками капіталу в умовах трансформаційної економіки.

Висновки та рекомендації автора відносно оцінки поточних рівнів стійкості, конкуренції та трансакційних витрат у банківській системі України, визначення оптимальних параметрів її функціонування в контексті підвищення ефективності інвестиційного потенціалу впроваджено в діяльність Національного банку України (довідка від 27.01.2010 № 48-102/133-1266). Пропозиції автора щодо оцінки впливу державної політики, щодо підтримки фінансового розвитку на можливості ефективного використання ПБС на регіональному рівні впроваджено в діяльність головного управління економіки Сумської обласної державної адміністрації при розробці та реалізації Стратегії соціально-економічного розвитку Сумської області на період до 2015 р. (розділ IV “Мета та стратегічні завдання регіональної політики та соціально-економічного розвитку області на період

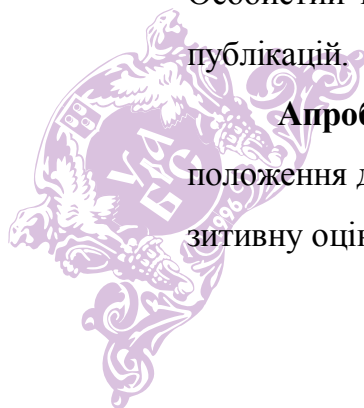


до 2015 р.”, підрозділ 2 “Формування сприятливого інвестиційного середовища та інноваційна політика”, (довідка від 14.01.2010 № 0119/118); щодо впливу окремих заходів НБУ на стійкість банківської системи в контексті використання її ресурсної бази в процесах інвестиційного оновлення економіки України – в діяльність Управління Національного банку України в Сумській області (довідка від 04.09.2009 № 40-112/1731); щодо формалізації специфічних особливостей взаємодії банківської системи та ринку цінних паперів, доцільності обрання стратегічного курсу на їх конкуренцію або комплементарність – в діяльність Сумського територіального управління Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (довідка від 11.09.2009 № 78/341); щодо залежності структури валових заощаджень в економіці України та інвестиційних можливостей банків, оцінки впливу депозитів на формування ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи – в діяльність ВАТ АБ “Столичний” (довідка від 03.11.2009 № 01-07/830); щодо зв’язку між довірою власників інвестиційних ресурсів та стійкістю окремих банків і банківської системи в цілому – в діяльність Сумської ОД ВАТ “Райфафайзен Банк Аваль” (довідка від 25.11.2009 № 15-12/3927).

Матеріали дисертаційного дослідження використовуються у навчальному процесі ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України” при викладанні дисциплін “Банківська справа”, “Інвестування”, “Фінансовий ринок” (акт від 17.09.2009).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є самостійним завершеним науковим дослідженням. Наукові положення, розробки, результати, висновки і рекомендації, що виносяться на захист, одержані автором самостійно. Особистий внесок у працях, опублікованих у співавторстві, вказано у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні та методологічні положення дисертаційної роботи доповідалися, обговорювалися й одержали позитивну оцінку на 25 наукових і науково-практичних конференціях, в тому чис-



лі: XII Всеукраїнській науково-практичній конференції “Проблеми та перспективи становлення фінансової системи України” (м. Севастополь, 2009 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції “Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України” (м. Суми, 2007-2009 рр.); Міжнародній науково-практичній конференції “Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика” (м. Суми, 2008-2009 рр.); VII Всеукраїнській науково-практичній конференції “Міжнародне науково-технічне співробітництво: матеріали” (м. Київ, 2009 р.); Міжнародній науково-практичній конференції “Конкурентоспроможність та інновації: проблеми науки і практики” (м. Харків, 2008 р.); I Міжнародній науково-практичній конференції “Розвиток банківської системи України як основа реалізації стратегії економічного зростання” (м. Тернопіль, 2008 р.); I Міжнародній науково-практичній конференції “Проблеми формування нової економіки XXI століття” (м. Дніпропетровськ, 2008 р.); III Міжнародній науково-практичній конференції “Розвиток України в XXI столітті: економічні, соціальні, екологічні, гуманітарні та правові проблеми” (м. Тернопіль 2008 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції “Розвиток фінансової системи України в умовах ринкових трансформацій” (м. Вінниця, 2006 р.) та ін.

Публікації. Основні наукові положення, висновки і результати дослідження опубліковано в 67 наукових працях загальним обсягом 55,75 друк. арк., з яких особисто автору належать 44,4 друк. арк., у тому числі 1 одноосібна монографія, 10 колективних монографій, 30 статей у наукових спеціалізованих виданнях, 25 публікацій у збірниках матеріалів конференцій, 1 навчальний посібник (у співавторстві).



РОЗДІЛ 1.

СТРУКТУРНО-ДЕКОМПОЗИЦІЙНИЙ АНАЛІЗ КАТЕГОРІАЛЬНО-ПОНЯТІЙНОГО АПАРАТУ ДОСЛІДЖЕННЯ

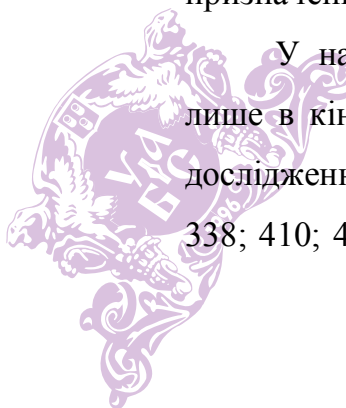
1.1. Визначення «потенціалу» як базової економічної категорії

Методологія визначення сутності економічної категорії «інвестиційний потенціал банківської системи» має базуватися на чіткому термінологічному визначенні більш загальних понять – «потенціал», «економічний потенціал», «інвестиційний потенціал», а також цілої низки суміжних економічних категорій.

Аналіз накопиченого теоретичного матеріалу з проблеми, що розглядається, поряд із важливістю її дослідження засвідчив багатовимірність відмінностей у підходах до визначення змісту, сутності та структури потенціалу як одного із важливих понять економічної науки [31]. Як зазначає провідний фахівець у досліджуваній сфері проф. О. Балацький, парадокс сучасності полягає в тому, що проблема потенціалу аналізується недостатньо, його економічна оцінка практично не застосовується в управлінні, а сам потенціал не зберігається та не примножується [409].

Водночас визнання того, що потенціал становить одну із основних категорій економічної науки, не дає достатніх підстав стверджувати, що наукова думка є одноставною щодо його сутності, різновидів, оцінки ролі та меж доцільності його використання під час розв'язання проблем економічного розвитку. Це зумовлює потребу знову повернутися до сутнісних ознак цієї категорії для того, щоб у подальшому віднайти її адекватне функціональне призначення.

У науковій літературі це поняття почало активно використовуватися лише в кінці 1970-х – на початку 1980-х років, оскільки саме в цей період дослідження в цьому науковому напрямку набули особливого динамізму [125; 338; 410; 411]. У той же час до сьогодні в економічній науці не сформовано



єдиної загально визнаної думки щодо визначення сутності потенціалу, його складу, а також співвідношення цієї економічної категорії з іншими [184].

Дослідження лінгвістичного походження терміна “потенціал” дозволяє з’ясувати, що він має латинські корені та тлумачиться як “міць, сила” [344]. Латинський термін “*potential*” розуміють як “можливий при здійсненні (існуванні, наявності) необхідних умов” [308]. В етимологічному словнику російської мови [412] відзначається, що слово “потенційний” запозичено в ХІХ столітті із французької мови й дослівно переводиться як “здатний” або “здатний бути”.

У словнику російської мови С. Ожегова [280], словнику сучасної російської літературної мови К. Тимофєєва [346], сучасному енциклопедичному словнику А. Прохорова [351] “потенціал” трактується як величина, що характеризує широкий клас силових полів у певній точці. Такий підхід до розуміння потенціалу послужив поштовхом до появи цілого ряду нових понять: магнітний потенціал, електричний потенціал [41], хімічний потенціал [177], потенціал як одна з характеристик векторного поля [262] в математиці тощо.

У загальному розумінні потенціал прийнято трактувати як ступінь потужності в якому-небудь відношенні [119], у більш вузькому розумінні це поняття вживають як синонім понять “можливість” стосовно будь-якої конкретної сфери [280]. У Радянському енциклопедичному словнику [350] потенціал трактується як засоби, запаси, джерела, що є в наявності і можуть бути мобілізованими, приведеними в дію, використаними для досягнення певної мети, здійснення плану, вирішення якого-небудь завдання, можливості окремої особи, суспільства, держави в певній сфері. Аналогічний за змістом підхід викладено у Великій Радянській Енциклопедії [41], роботі К. Рахліна та О. Серової [319], у словнику А. Азріліана [43] та “Російському тлумачному словнику” [241], у тлумачному словнику С. Ожегова та Н. Шведової [281]. У роботі О. Губанової [98] зазначається, що поняття “потенціал” має двоєдину природу, яка визначає єдність якісної й кількісної визначеностей.



У наукових працях з економіки потенціал традиційно розглядається стосовно підприємства, галузі, окремої території тощо. Так, наприклад, на думку А. Люкшинова [248], потенціал підприємства являє собою сукупність його можливостей по випуску продукції (наданню послуг). Крім внутрішніх змінних він містить у собі й можливості загальноорганізаційного керівництва – управлінський потенціал. В Економічній енциклопедії [117] потенціал тлумачиться як наявні в економічного суб'єкта ресурси, їх оптимальна структура та вміння раціонально використати їх для досягнення поставленої мети. Ю. Рожков та М. Терський [333] зазначають, що потенціал – це можливість і готовність суб'єктів ринку спеціалізуватися в тих видах діяльності, в яких у них у кожний момент часу є абсолютні або відносні переваги.

У більшості наукових праць з економіки категорія “потенціал” трактується з матеріально-речовинної та ресурсної позицій [1; 317]. Традиційно у наукових дослідженнях мова йде насамперед про ресурсну сутність потенціалу (наявні ресурси, які в перспективі можуть бути використані та за певних діючих умов можуть сприяти вирішенню поставленої мети), але таке трактування є досить широким, тому застосування його для вирішення окремих прикладних та теоретичних завдань в економіці вимагає його уточнення. Важливо досліджувати, враховувати та оцінювати не тільки кількісні характеристики потенціалу, але й можливості його ефективного використання, які залежать, відповідно, від раціональності його розміщення. Як зазначає з цього приводу Т. Храмцова, потенціал – це не тільки й не стільки кількість ресурсів, але й укладена в них можливість розвитку системи в заданому напрямку, причому можливості повинні бути реалізовані [388].

Також слід зауважити, що при дослідженні потенціалу суттєве значення має рівень застосування (макро- або мікрорівень), потенційно можливі джерела, які можуть бути приведені в дію, якість використовуваних засобів та технологій вирішення проблеми, взаємозв'язки між ними, а особливо – мета, задля якої ці засоби об'єднані.



Як зазначає К. Миско [270], критерієм визначення потенціалу повинна виступати гранична максимізація результативності та продуктивності використання ресурсів при максимізації сукупного споживання на ці цілі. Він розуміє потенціал як межу людських пізнань про внутрішні, приховані можливості результативного використання досліджуваного об'єкта, які можуть бути кількісно оцінені та в остаточному підсумку реалізовані за ідеальних умов практичної діяльності. Є. Зайцева [126] підкреслює, що додатковою умовою при такому підході до визначення потенціалу має бути збалансованість ресурсів. Т.Рябова трактує потенціал як сукупність наявних факторів виробництва, інтелекту, виробничих резервів і можливостей, здатних забезпечити випуск високоякісних товарів, необхідних для задоволення всебічних запитів різних категорій населення країни [42].

Таким чином, підбиваючи підсумок, зауважимо, що термін “потенціал”, застосований до якогось конкретного суб'єкта дослідження, повинен характеризувати не тільки наявні ресурси, але й можливості та інтегральні здатності цього суб'єкта ефективно вирішувати поставлені перед ним завдання, раціонально використовуючи при цьому ресурси й враховуючи та узгоджуючи різні інтереси різних сторін.

1.2. Узагальнення методологічної бази дослідження економічного потенціалу

Багатоаспектність поняття “потенціал” пояснюється різноманіттям об'єктів, стосовно яких воно застосовується. Головне, що поєднує різні потенціали, це те, що практично всі вони передбачають наявність певної сукупності можливостей або здатностей у тій сфері, де застосовується те або інше визначення. У роботах вчених-економістів, присвячених дослідженню теорії потенціалів, найчастіше описуються такі види потенціалів: народно-



господарський; економічний; інтелектуальний; природно-ресурсний; науково-технічний; інноваційний; трудовий; інвестиційний; кадровий; виробничий; інфраструктурний; інформаційний; організаційний; потенціал соціального розвитку; потенціал продуктивних сил і виробничих відносин тощо [14, 357, 358, 359]. Але все ж таки, основна маса публікацій з досліджуваної проблематики присвячена **економічному потенціалу**.

Аналіз цих публікацій дозволяє стверджувати про наявність суттєвих розходжень у розумінні сутності економічного потенціалу як економічної категорії, його складових елементів, взаємозв'язку його з такими категоріями, як національне багатство, рівень економічного розвитку тощо.

Систематизація науково-методичних підходів до розуміння сутності економічного потенціалу дозволяє виокремити такі.

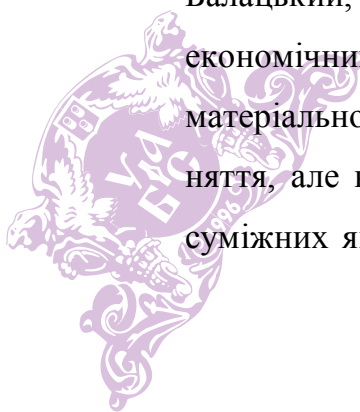
У межах першого підходу економічний потенціал – це сукупна здатність господарського механізму виконувати свої функції. Такий підхід поданий у роботах Б. Мочалова [410], В. Мосіна та Д. Крука [293], Л. Лопатнікова [242], А. Румянцева [408], О. Мельничука [345], Б. Яценка [415] та ін. Найчастіше в межах цього наукового напрямку економічний потенціал трактується з макроекономічної (зокрема галузевої) точки зору як сукупна здатність галузей економіки до відповідного роду діяльності (виробництво промислової та сільськогосподарської продукції, капітальне будівництво, перевезення вантажів, надання послуг населенню тощо). Так, наприклад, у словнику іншомовних слів під редакцією О. Мельничука термін “економічний потенціал” розуміється як економічні можливості держави (групи держав), які можуть бути використані для забезпечення всіх її матеріальних потреб [345]. Застосовуючи такий підхід до дослідження економічного потенціалу підприємства, Б. Яценко трактує його як сукупну здатність економічних ресурсів підприємства забезпечити одержання максимально можливого доходу за допомогою виробництва й реалізації необхідних для ринку товарів і послуг в умовах зовнішнього й внутрішнього середовища, що забезпечують найбільш повне їхнє використання [415]. В.



Ковальов і О. Волкова [161] під економічним потенціалом мають на увазі здатність підприємства досягати поставлену перед ним мету, використовуючи наявні в нього матеріальні, трудові й фінансові ресурси.

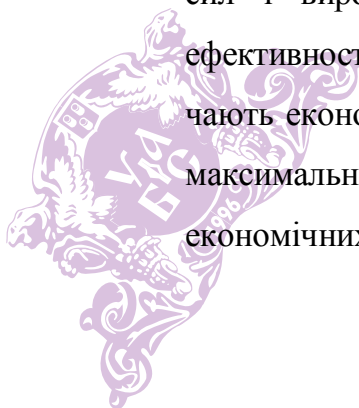
У межах другого підходу економічний потенціал розглядається як сукупність наявних ресурсів. Такий підхід наведений у публікаціях Б. Плишевського [307], А. Тодосийчука [361], Ю. Личкіна [247], А. Цигічка [389], А. Степанова та Н. Іванової [353] та інших. На жаль, у цих наукових працях увага акцентується переважно на ресурсній складовій економічного потенціалу, в той час як поза увагою дослідників залишається цілий ряд інших його специфічних рис, що не дозволяє чітко відокремити його від інших економічних категорій. Крім того, даний підхід не дозволяє чітко провести межу між категоріями “ресурси” та “потенціал”, хоча, як зазначається в роботі [353], ресурси існують незалежно від суб’єктів економічної діяльності, а потенціал, який крім матеріальних і нематеріальних коштів, враховує здатності працівника, колективу, підприємства, суспільства в цілому до ефективного використання наявних коштів або ресурсів, невіддільний від суб’єктів діяльності.

Третій підхід передбачає ототожнення термінів “економічний потенціал”, “економічна міць” і “народногосподарський потенціал”. Така точка зору подається в роботах Е. Горбунова [89], Е. Фігурнова [374], О. Балацького [409], Б. Мочалова [410], А. Задої [125] та інших. Так, наприклад, прихильниками даного підходу економічний потенціал часто ототожнюється з національним багатством, тобто сукупністю матеріальних благ, створених працею попередніх і нинішніх поколінь і залучених у процес відтворення природних ресурсів, якими може розпоряджатися суспільство. Як зазначає О. Балацький, за своїм змістом економічний потенціал близький до таких економічних категорій, як національне багатство, продуктивні сили, матеріально-технічна база [409]. Окремі автори хоча і розмежовують ці поняття, але вважають, що вони можуть застосовуватися для характеристики суміжних якостей економічних систем та підсистем. Б. Мочалов [410] та А.



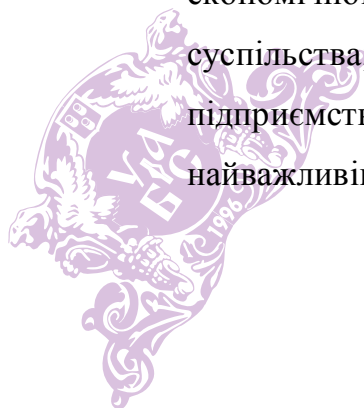
Задоя [125] зауважують, що економічний потенціал розкриває економічну потужність і є складовим елементом народногосподарського потенціалу. Досліджуваний підхід нам вважається дещо дискусійним, оскільки економічний потенціал країни, галузі, підприємства тощо характеризується обсягами накопичених ресурсів і максимально можливим обсягом матеріальних благ і послуг, яких можна досягти в перспективі при оптимальному використанні наявних ресурсів, у той час як економічна потужність характеризує фактично досягнутий рівень розвитку виробничих сил на певну дату. Й. Петрович, І. Будіщева, І. Устинова [116] взагалі демонструють дещо дивний погляд на досліджувану проблему – вони ототожнюють економічний потенціал з виробничою функцією та виробничою потужністю.

У межах четвертого підходу економічний потенціал трактується як результат економічних і виробничих відносин між суб'єктами господарської діяльності. Така точка зору представлена в роботах А. Самоукіна [338], А. Степанова та Н. Іванової [353], О. Козлової [369]. У цьому контексті особлива увага приділяється взаємозв'язкам між різними елементами економічної системи. Так, наприклад, у роботі [338] мова йде про взаємозв'язки економічного потенціалу з властивими кожній суспільно-економічній формації виробничими відносинами, що виникають між окремими працівниками, трудовими колективами, управлінським апаратом підприємства, організації, галузей народного господарства в цілому із приводу повного використання їх здатностей до створення матеріальних благ і послуг. У роботі [369] на перший план висувається взаємозв'язок економічного потенціалу з рівнем розвитку продуктивних сил, відповідно до чого він трактується як економічні можливості країни, що залежать від рівня розвитку продуктивних сил і виробничих відносин, наявності трудових і виробничих ресурсів, ефективності господарського механізму. А. Степанов та Н. Іванова [353] визначають економічний потенціал як сукупні можливості суспільства формувати й максимально задовольняти потреби в товарах і послугах у процесі соціально-економічних відносин із приводу оптимального використання наявних ресурсів.



У межах п'ятого підходу економічний потенціал розглядається з урахуванням ринкових можливостей суб'єкта дослідження. Така точка зору подана в роботах Ф. Котлера [174], А. Мазаракі, Л. Лігоненка та Н. Ушакової [252]. У цьому контексті дослідники визначають економічний потенціал як межу, до якої прагне ринковий попит при наближенні витрат на маркетинг до такої величини, що їх подальше зростання вже не приводить до приросту попиту на даний вид товару в певних умовах зовнішнього середовища. Так, Ф. Котлер вважає, що економічний потенціал визначається потенціалом продажів або як абсолютна межа попиту на товари підприємства [174]. Для оцінки перспективних можливостей підприємства щодо підвищення ефективності функціонування й зміцнення конкурентоспроможності на ринку А. Мазаракі, Л. Лігоненко, Н. Ушакова одночасно використовують два поняття: “економічний потенціал” і “конкурентний статус” підприємства [252], причому зауважують, що потенційні можливості підприємства при найбільш ефективному використанні ресурсів характеризують стратегічний потенціал.

Складність та неоднозначність економічного потенціалу як категорії обумовлює наявність у вітчизняній та закордонній науковій літературі значної кількості робіт, *автори яких демонструють розмитість власної позиції, наводять кілька визначень із різними акцентами.* Окремі дослідники виділяють якусь одну з характерних рис економічного потенціалу, не розкриваючи її повністю [355, 356]. В одних визначеннях робиться акцент на умовах й факторах, що визначають величину потенціалу, в інших – на характері суспільно-економічних відносин, у третіх – на результатах його використання. Так, наприклад, Б. Мочалов [410] одночасно трактує економічний потенціал як: джерело зростання національного доходу й економічної потужності країни; результат розвитку продуктивних сил суспільства; показник максимальних виробничих можливостей галузі, підприємств, об'єднань, ресурсів; засіб задоволення суспільних потреб; найважливіший фактор зростання національного багатства країни; критерій



оптимальності планів виробництва матеріальних благ, використання ресурсів і національного багатства.

Як зазначається в роботі [338], основними концептуальними положеннями, які мають бути враховані при визначенні сутності економічного потенціалу як категорії та відрізняють його від інших категорій, є:

1. Економічний потенціал – це категорія, що характеризує сукупні сили здібності, можливості аналізованої системи.

2. Виходячи з того, що будь-які здібності та можливості можуть бути реалізовані тільки за наявності певних ресурсів, економічний потенціал має характеризуватися певним набором ресурсів.

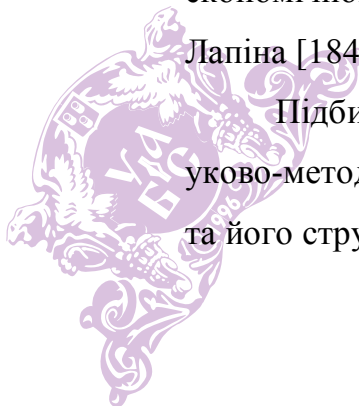
3. Ресурси, які визначають економічний потенціал, повинні бути залучені у виробництво або підготовлені до використання в господарській системі, виходячи з чого термін “економічний потенціал” має характеризувати досягнутий рівень розвитку.

4. Здатності й можливості господарської системи, стосовно якої розглядається економічний потенціал, пов’язані насамперед з характером і особливостями соціально-економічних відносин і взаємодій між людьми, підприємствами, державними установами, задіяними в господарському процесі. Ця особливість має бути врахована при визначенні досліджуваного поняття.

5. Мета соціально-економічних відносин і взаємодій, які виникають при формуванні та використанні економічного потенціалу, полягає у формуванні потреб і максимальному їх задоволенні за допомогою виробництва товарів і послуг при оптимальному використанні ресурсів.

Наглядно ілюструє категорію “економічний потенціал” його модель, запропонована Ю. Дорошенком [112] (рис. 1.1). Також цікаві моделі економічного потенціалу на рівні підприємства представлені в роботах Є. Лапіна [184] (рис. 1.2) та Г. Мерзлікіної та Л. Шаховської [266] (рис. 1.3).

Підбиваючи підсумок, зауважимо, що проведений аналіз існуючих науково-методичних підходів до визначення категорії “економічний потенціал” та його структурних елементів дозволяє зробити ряд узагальнень.



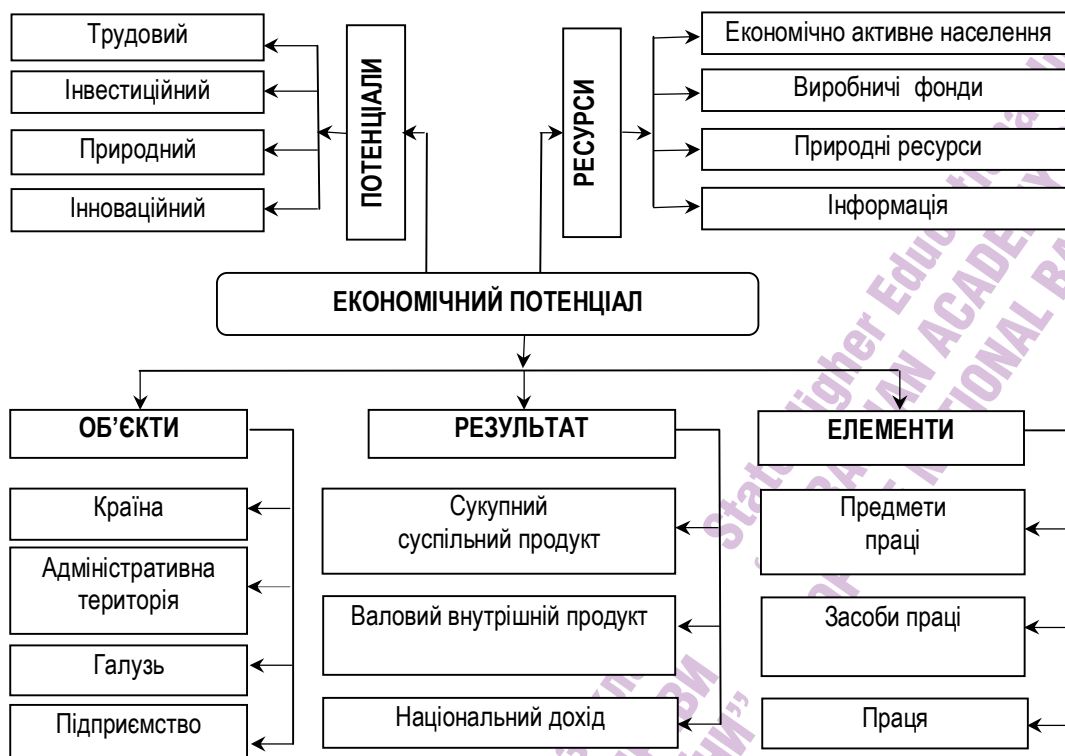


Рис. 1.1. Модель економічного потенціалу (за Ю. Дорошенком [112])



Рис. 12. Структура потенціалу підприємства (за Є. Лапіним [184])

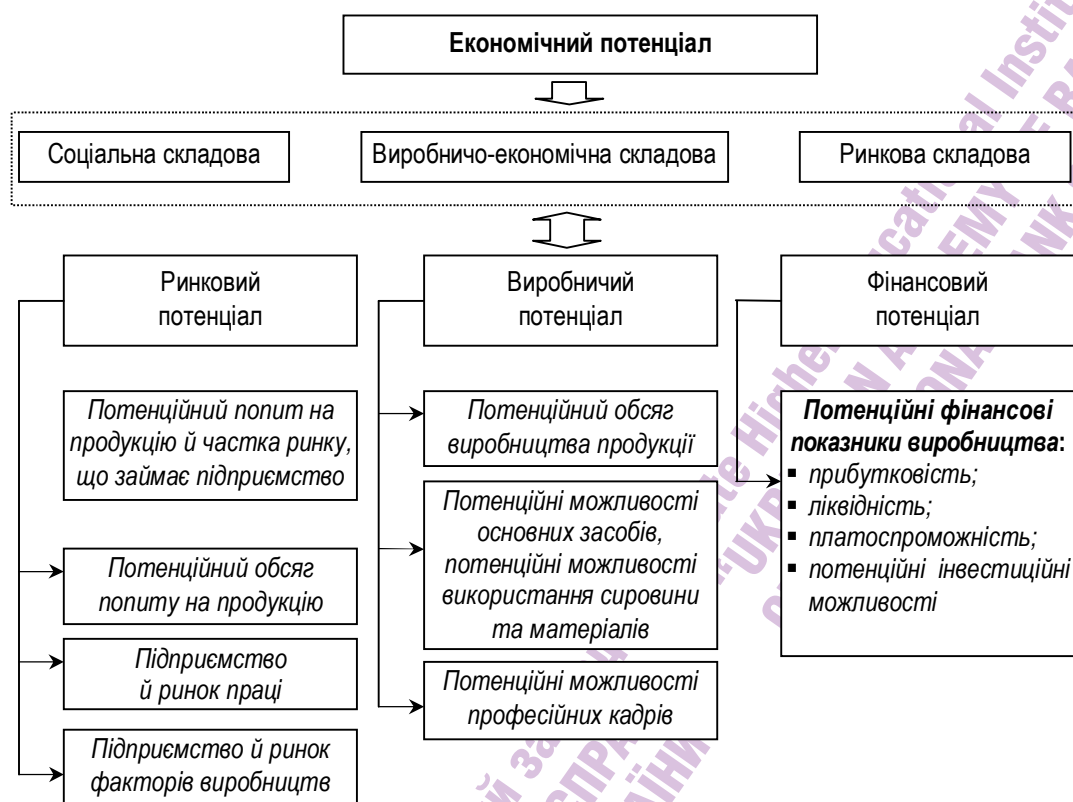


Рис. 1.3. Складові елементи економічного потенціалу підприємства (за Г. Мерзлікіною та Л. Шаховською [266])

У більшості випадків ця категорія розглядається стосовно національної економіки, суспільства, регіону, адміністративної території, галузі та окремого підприємства. На жаль, практично відсутні наукові роботи, в яких би категорія “економічний потенціал” розглядалася б стосовно фінансово-кредитних установ або фінансової системи, ринку в цілому.

За змістом економічний потенціал визначається кількісними й якісними характеристиками економічних ресурсів, величиною отриманого результату у виробничій і невиробничій сферах, сукупною здатністю наявних економічних ресурсів продукувати певну споживчу вартість.

Загальним для всіх наведених визначень економічного потенціалу є його зв'язок з кількістю та якістю економічних ресурсів, які є в розпорядженні суб'єкта господарювання або економічної системи, їх здатністю до задоволення суспільних, колективних і особистих потреб, а також умовами

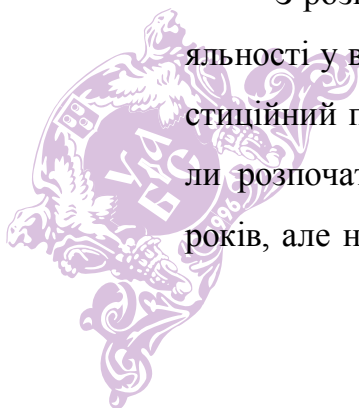
внутрішнього й зовнішнього середовищ, що забезпечують реалізацію потенційних можливостей цих ресурсів.

1.3. Систематизація науково-методичних підходів до розуміння сутності економічної категорії «інвестиційний потенціал»

Сьогодні існує нагальна потреба у створенні осмисленої, фундаментальної теорії формування, оцінки та реалізації інвестиційного потенціалу як на рівні окремих суб'єктів господарювання, так і на рівні господарчих систем та економіки в цілому. Слід констатувати той факт, що в сучасній науковій літературі не існує єдиного підходу не тільки до методології дослідження інвестиційного потенціалу, але й до розуміння його змісту та оцінки.

Серед окремих аспектів, які зараз є предметом найгостріших наукових дискусій, особливе місце посідає формування загальної термінології, що дозволяє проводити дослідження на єдиній методологічній основі. Незважаючи на велику кількість робіт з інвестиційної проблематики як вітчизняних, так і закордонних учених, погодженого розуміння багатьох економічних категорій, зокрема – категорії “інвестиційний потенціал”, ще немає. Відсутність єдиної термінології найчастіше призводить до ототожнення деяких понять і суперечливості методологічних підходів, що ускладнює вибір методичного інструментарію дослідження, ускладнює встановлення системного зв'язку між категоріями, виявлення особливостей їхнього застосування в окремих видах різнопланових та різноспрямованих наукових досліджень.

З розвитком поглядів на сутність капіталовкладень та інвестиційної діяльності у вітчизняній економіці змінювалось і відношення до категорії “інвестиційний потенціал”. Активні дослідження в цьому науковому напрямку були розпочаті вітчизняними вченими-економістами тільки з середини 1990-х років, але навіть до сьогодні немає жодного ґрунтовного спеціального дослід-



дження щодо визначення його сутності. Науковий і практичний інтерес до проблем потенціалу інвестиційного розвитку в Україні вже протягом більше десяти років залишається високим. Значний внесок у розвиток цього наукового напрямку зробили такі вітчизняні дослідники, як Є. Бойко, Р. Бойчук [38], В.Геєць [82], О. Кузьмін, І. Комарницький [181], А.Кузнєцова [179, 180, 145], М. Лисенко [246], А. Садеков, Н. Лисова [336], О. Ястремська [414], К. Покатаєва [310], але, на жаль, основним об'єктом дослідження в їх працях є поняття “інвестиційна привабливість”, фактори та умови, що її визначають, методики її оцінки тощо, тоді як поняття “інвестиційний потенціал”, методи та критерії його оцінки розкриваються лише побічно та не зовсім ґрунтовно. Основна увага науковців сконцентрована на дослідженні економічного, виробничого, інноваційного потенціалів тощо.

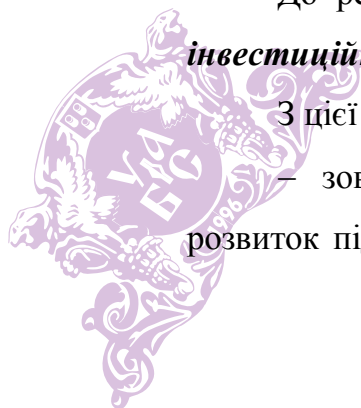
Проведений нами аналіз літератури з досліджуваної проблематики дозволяє стверджувати, що, на жаль, більшість наукових робіт є постановочними, для яких характерним є використання категорії “інвестиційний потенціал” у різному трактуванні й термінологічних сполученнях без розкриття сутності та змісту цього поняття. У той же час слід виокремити цілий ряд досліджень (наприклад, роботи Ю. Дорошенка [112], А. Шахназарова [396], І. Ройзмана [335], Т. Захарової [129], Р.М. Малишева [257] та інших), в яких містяться суттєві наукові здобутки щодо сутності та змісту категорії “інвестиційний потенціал”, формування методичних основ його оцінки.

Вітчизняні та закордонні дослідники часто або взагалі *ототожнюють інвестиційний потенціал з фінансовим та ресурсним потенціалами* [98, 93], в науковій термінології використовують поняття “*фінансово-інвестиційний потенціал*” [22; 243] та “*ресурсно-інвестиційний потенціал*” [50].

До речі, досить часто *інвестиційний потенціал ототожнюється з інвестиційною привабливістю.*

З цієї позиції в роботі О. Шулекіної [403] виокремлюється:

— зовнішній інвестиційний потенціал (можливість вкладення коштів у розвиток підприємства з боку зовнішніх інвесторів, яких цікавить фінансова



стійкість і платоспроможність підприємства, тобто той факт, чи зможе проект принести прибуток, а якщо ні, то чи зможуть вони повернути вкладені кошти);

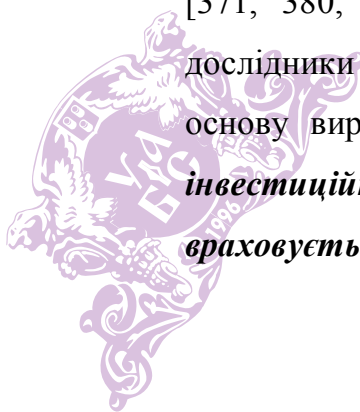
– внутрішній інвестиційний потенціал (здатність самого підприємства вкладати тимчасово вільні кошти для одержання прибутку або досягнення іншого корисного ефекту в майбутньому як у розвиток власного виробництва, так і в інші проекти).

На нашу думку, в даному випадку зовнішній інвестиційний потенціал фактично за змістом збігається з інвестиційною привабливістю. Водночас, ці категорії є принципово різними:

– коли мова йде про інвестиційний потенціал, то суб'єкт дослідження має трактуватися як ініціатор інвестицій, а потенціал – як інтегральний показник його спроможності (можливості й готовності) до здійснення інвестицій;

– коли мова йде про інвестиційну привабливість, то суб'єкт дослідження має трактуватися як об'єкт інвестування, а привабливість – як інтегральний показник доцільності інвестування інших економічних агентів у нього.

Узагальнення теоретичних поглядів з досліджуваної проблематики дозволяє констатувати, що, на жаль, **більшість наукових праць страждають відсутністю системності** при аналізі інвестиційного потенціалу. Так, наприклад, у роботі А. Водянова [77] розглядаються лише відокремлені частини та структурні елементи інвестиційного потенціалу. В. Адріанов [3] акцентує увагу лише на одному та, на нашу думку, непринциповому параметрі формування інвестиційного потенціалу, а саме – кількості інвестиційних проектів: як вже розроблених, так і таких, що знаходяться на стадії розгляду. Одні вчені підкреслюють лише той факт, що категорія “інвестиційний потенціал” являє собою конгломерат інвестиційних ресурсів [371, 380, 386, 387], **без врахування їх якісних характеристик**. Інші дослідники вважають, що інвестиційний потенціал являє собою матеріальну основу виробництва, але **в статистиці, тобто до моменту їх залучення інвестиційний процес**. Також дуже часто в наукових працях, на жаль, **не враховується цільове призначення інвестиційного потенціалу**.



Часто інвестиційний потенціал розглядається лише в *територіальному розрізі*, тобто як інвестиційний потенціал країни [372, 79], регіону [45; 178; 266; 343; 397], адміністративно-територіальної одиниці [377] тощо. Так, наприклад, у комплексному огляді щодо рейтингів інвестиційної привабливості Росії [321] інвестиційний потенціал розглядають саме як інвестиційну ємність території, яка залежить від наявності та розгалуженості об'єктів і сфер капіталовкладень.

Можна зустріти в науковій літературі також і трактування інвестиційного потенціалу *в галузевому розрізі*. Зокрема, академік Т. Хачатуров [384] трактує інвестиційний потенціал на основі галузевого підходу через його ототожнення з комплексом фондоутворюючих галузей промисловості (виробництво машин та устаткування, будівництво, виробництво будівельних матеріалів тощо), фактично прирівнюючи його таким чином до виробничого потенціалу.

Однак найбільш поширеним у науковій літературі є дослідження інвестиційного потенціалу *на рівні підприємств* [156; 173; 343].

У трактуванні інвестиційного потенціалу склалися *дві діаметрально протилежні точки зору*:

- прихильники першого підходу прирівнюють його до певної сукупності ресурсів;
- прихильники другого підходу зазначають, що перспективно можливі капіталовкладення лише побічно та незначною мірою залежать від обсягу вже нагромадженого капіталу [250], а значно більшою мірою визначаються потенційною потребою. Так, наприклад, на думку А. Баєва, поняттю “інвестиційний потенціал” відповідають такі інші категорії, як “здатність”, “можливість” [12], а, на думку А.І. Басова, – “інвестиційна ємність” та “інвестиційна потреба” [25].

Досить часто інвестиційний потенціал досліджується з урахуванням *ринкового попиту на інвестиційні ресурси* [157], але такий підхід, на думку



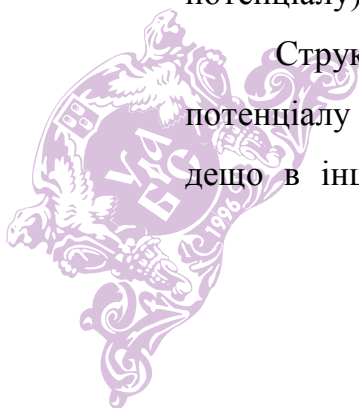
Є. Зайцевої [126], не задовольняє вимогам кругообігу інвестицій щодо оптимізації темпів соціально-економічного зростання.

Російський дослідник В. Бочаров виділяє потенційний та конкретний попит на інвестиції. На його думку, перший є формальним та спостерігається в ситуації, коли підприємець отримує певний дохід (прибуток), проте не бажає здійснювати капіталовкладення, тобто використовувати його для накопичення. Саме цей попит і є, на думку В. Бочарова, інвестиційним потенціалом, оскільки формує джерело для майбутнього інвестування [46]. Така точка зору (ототожнення прибутку господарюючого суб'єкта та інвестиційного потенціалу), на нашу думку, є дещо дискусійною, оскільки внаслідок об'єктивного протиріччя між споживанням та накопиченням формальний (потенційний) попит виникає тільки за наявності реальних нагромаджень.

Однак другий вид попиту на інвестиції – конкретний, який пов'язаний з пропозицією капіталу, і виникає тоді, коли суб'єкт господарювання реально реалізує свої наміри на інвестиційному ринку, пропонуючи капітал.

Найчастіше в економічній теорії інвестиційний потенціал досліджується як *як складова економічного потенціалу*, який, у свою чергу, розглядається як цілісний комплекс підсистем – потенціалів різного порядку [167, 32, 33]. Наприклад, В. Максимов [256] у структурі економічного потенціалу виокремлює інвестиційний, трудовий, природно-ресурсний та інноваційний потенціали. Традиційно вважається, що потенціал вищого рівня містить потенціали нижчих рівнів, відносини між якими характеризуються взаємозамінністю (зміна обсягу одного ресурсу компенсується відповідним збільшенням або зменшенням іншого ресурсу) та взаємодоповнюваністю (зростання одного потенціалу викликає збільшення обсягу іншого потенціалу) [44].

Структурно-ієрархічний підхід до дослідження інвестиційного потенціалу був також з успіхом застосований у роботі О. Губанової [98], але дещо в іншому контексті. Так, авторкою було визначено роль та місце



економічної категорії “інвестиційний потенціал” у системі понять інвестиційної проблематики, як це продемонстровано на рис. 1.4.

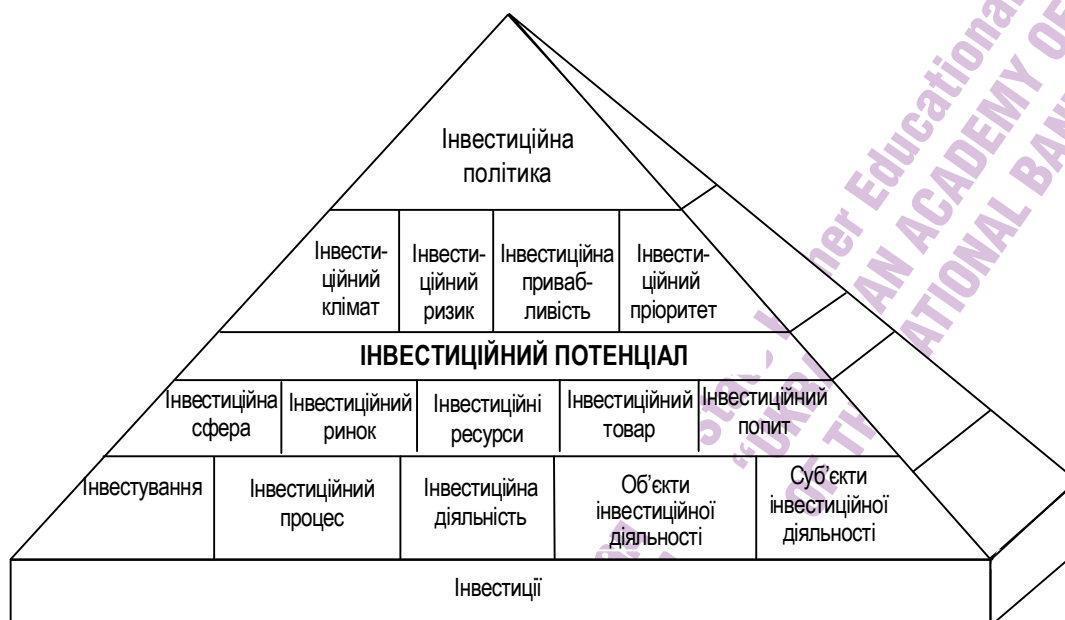


Рис. 1.4. Роль і місце економічної категорії “інвестиційний потенціал” у системі понять інвестиційної проблематики [98]

Цілий ряд авторів (наприклад, Т. Максимова, С. Гузнер, В. М. Харитонов, І. Вітін [100] та інші) застосовують експертно-рейтинговий підхід до дослідження інвестиційного потенціалу та визначають його як інтегрований показник, що становиться із часткових потенціалів.

Цікавим напрямом наукових досліджень є спроба *тлумачення сутності інвестиційного потенціалу, виходячи з теорії абсолютних та відносних переваг* [320; 394, 30]. У межах цього підходу передбачається, що, враховуючи припущення про об'єктивну обмеженість ресурсів та нерівномірний їх розподіл, кожен господарюючий суб'єкт має певні абсолютні переваги (географічні, природно-кліматичні, геостратегічні та демографічні умови) та порівняльні, тобто відносні (здатність до реалізації стратегій зниження витрат, розширення обсягів виробництва, диференціації діяльності тощо). Саме відносні переваги, на думку прихильників цього підходу, і визначаються наявністю відповідного інвестиційного потенціалу.

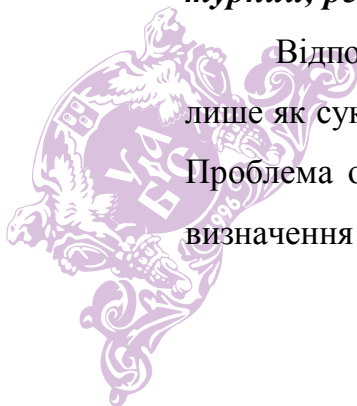
На жаль, у наукових дослідженнях вкрай мало уваги приділяється класифікації інвестиційного потенціалу. Так, у роботі Ф. Тумусова [365] запропоновано поділяти інвестиційний потенціал на фінансовий, матеріальний та інтелектуальний потенціали. Такий підхід був підданий критиці в роботі Д. Замогильного [127] за те, що не повною мірою відповідає вимогам кругообігу капіталу за критеріями оптимізації темпів соціально-економічного зростання.

Результати проведеного нами дослідження *науково-методичних підходів до розуміння сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал”* дозволяють стверджувати не тільки про їх значну кількість, але й про розпорошеність, несистемність і наявність значних сутнісних протиріч у визначеннях. Слід констатувати відсутність чіткої систематизації, чіткої, загальноприйнятої, вичерпної і однозначної процедури дослідження даної економічної категорії, усталеної методологічної та методичної впорядкованості в цьому науковому напрямку. Більшість наукових підходів з ряду позицій перетинаються між собою, межі між ними найчастіше досить умовні.

Саме відсутність у вітчизняній та закордонній економічній літературі ґрунтовних досліджень щодо систематизації науково-методичних підходів до розуміння сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал” вносить певну неузгодженість у теоретичні дослідження, обмежує наукові розробки в напрямку встановлення місця даної економічної категорії в загальній системі понять інвестиційної проблематики, обумовлює невизначеність щодо застосування відповідних методів і прийомів наукових досліджень тощо.

Виходячи з цього нами пропонується виокремити такі науково-методичні підходи до розуміння сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал”: ресурсний; ринковий; імовірнісний; структурний; результатний; ємнісний.

Відповідно до *ресурсного підходу* інвестиційний потенціал трактується лише як сукупність ресурсів, наявних потужностей суб'єктів господарювання. Проблема оцінки інвестиційного потенціалу в такому випадку зводиться до визначення вартості доступних ресурсів, а рівень використання інвестиційного



потенціалу визначається відношенням отриманого результату до обсягу задіяних ресурсів (табл.1.1).

Таблиця 1.1

Приклади розуміння сутності економічної категорії
“інвестиційний потенціал” в межах ресурсного підходу

<i>Автор, джерело</i>	<i>Розуміння сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал” в межах ресурсного підходу</i>
Марголін А. [258], Кембелл Р. Макконелл Стэнли Л. Брю [407], Бистряков А. [51]	Інвестиційний потенціал – це впорядкована певним чином сукупність інвестиційних ресурсів, яка дозволяє досягти ефекту синергізму при їх використанні
Катасонов В. [156]	Інвестиційний потенціал – це наявність в об’єкта інвестиційних ресурсів, які можуть бути використані для досягнення визначених цілей
Белоусова Л. [29]	Інвестиційний потенціал – це можливий обсяг коштів, які можна вкласти в активи довгострокового користування, в тому числі – цінні папери, з метою отримання додаткового доходу чи інших результатів
Бард В. [22]	Інвестиційний потенціал – це сукупність ресурсів, що утворюють засоби виробництва, призначені для виробництва товарів та послуг (частина економічних ресурсів у вигляді основних виробничих та невиробничих фондів усіх галузей економіки, запаси та ресурси предметів виробничого призначення (предметів праці) та предметів тривалого користування)
Кармов Р. [153]	Інвестиційний потенціал – це сукупність власних ресурсів, які призначені для нагромадження та дозволяють отримати бажаний результат при їх застосуванні
Лосєва С., Зубкова В., Накивайло А. [243]	Інвестиційний потенціал – це сукупність фінансових та інвестиційних ресурсів, що дозволяють суб’єкту господарювання здійснювати ефективну інвестиційну діяльність, спрямовану на забезпечення ефективної господарської діяльності

Відповідно до *ринкового підходу* інвестиційний потенціал ототожнюється з потенційним попитом на ресурси на ринку капіталу (табл.. 1.2.)

Відповідно до *імовірнісного підходу* категорія “інвестиційний потенціал” зводиться до сукупності можливостей для інвестування, які складаються під впливом системи факторів та умов, реалізуються через формування інвестиційних потоків. Інвестиційний потенціал при цьому розглядається як імовірнісна можливість накопичення суб’єктом господарювання відповідного обсягу ресурсів для подальшого інвестування. У табл. 1.3 наведено приклади тлумачення сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал” у межах цього підходу.

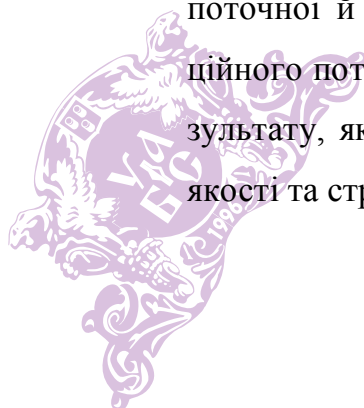


Приклади розуміння сутності економічної категорії
“інвестиційний потенціал” в межах ринкового підходу

<i>Автор, джерело</i>	<i>Розуміння сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал” в межах ринкового підходу</i>
Бочаров В. [46]	Інвестиційний потенціал – це потенційний попит, який виникає за відсутності намірів у суб’єкта господарювання спрямовувати отриманий ним прибуток на цілі накопичення
Іванов Г. [135], Тумусов Ф. [365, 364]	Інвестиційний потенціал – це сукупність інвестиційних ресурсів, які становлять ту частку нагромадження капіталу, яка представлена на ринку капіталу у вигляді потенційного інвестиційного попиту, який має здатність та спроможність перетворитися на реальний попит на інвестиції, який би забезпечив задоволення фінансових, матеріальних та інтелектуальних потреб відтворення капіталу
Басалов І. [24]	Інвестиційний потенціал – це здатність суб’єкта господарювання самостійно здійснювати інвестиційну діяльність за рахунок власних джерел т коштів з можливостями та умовами їх поповнення й ефективного відтворення, що створюються ринковим середовищем, яке змінюється шляхом реалізації цього потенціалу з урахуванням вимог інвестиційного ринку
Колесніков О. [167], Отенко І. [294]	Інвестиційний потенціал – це ресурси, які суб’єкт господарювання (проект, програма) може мобілізувати на фінансовому ринку

Відповідно до *структурного підходу* інвестиційний потенціал трактується винятково як структурний елемент потенціалів вищого порядку, зокрема – економічного. Так, зокрема, Борисенко А. [44] розуміє інвестиційний потенціал як складову економічного потенціалу, відносини між якими характеризуються взаємозамінністю та взаємодоповнюваністю. Лапін Є. [183] стверджує, що інвестиційний потенціал – це складова економічного потенціалу, яка поряд з інноваційним, трудовим та природним визначає модель його функціонування за об’єктами, результатами, ресурсами та елементами.

Відповідно до *результатного підходу* інвестиційний потенціал трактується як здатність до досягнення певної віддачі від використовуваних ресурсів незалежно від їх виду, або з позицій оцінки економічних результатів поточної й майбутньої господарської діяльності. Оцінка величина інвестиційного потенціалу в такому випадку зводиться до оцінки максимального результату, який суб’єкт дослідження здатен отримати при наявній кількості, якості та структурі інвестиційних ресурсів (табл. 1.4.).



Приклади розуміння сутності економічної категорії
 “інвестиційний потенціал” в межах імовірнісного підходу

<i>Автор, джерело</i>	<i>Розуміння сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал” в межах імовірнісного підходу</i>
Резниченко В., Зурабов Е. [320], Коуз Р. [175]	Інвестиційний потенціал – це сукупна можливість зміни ресурсів, яка дозволяє збільшувати капіталоозброєність праці та здатність господарюючих суб’єктів, що оперують запасами цих ресурсів, забезпечувати в часі стійкий економічний дохід
Мавриді К. [250]	Інвестиційний потенціал – це спроможність та готовність суб’єкта господарювання реалізувати ті види інвестиційної діяльності, які можуть забезпечити досягнення інвестиційних цілей, перспективно можливі капіталовкладення, які лише побічно та незначною мірою залежать від обсягу нагромадженого капіталу
Зайцева Є. [126]	Інвестиційний потенціал – це здатність суб’єкта господарювання до ефективного формування структурованих власних і запозичених інвестиційних ресурсів з метою досягнення економічного зростання та соціального ефекту
Замогильний Д. [127]	Інвестиційний потенціал – це діалектична єдність здатності суб’єкта господарювання самостійно здійснювати інвестиційну діяльність за рахунок власних джерел та залучених коштів (тобто коштів, які створюються ринковим середовищем) з можливостями та умовами їх поповнення та ефективного відтворення
Губанова О. [98]	Інвестиційний потенціал – це здатність інвестиційної сфери реалізувати можливості, що містяться в інвестиційних ресурсах, з метою досягнення максимального позитивного результату функціонування економічної системи
Зенченко С., Шеметкіна М. [130]	Інвестиційний потенціал – це ступінь можливості вкладення коштів в активи тривалого використання, в тому числі – цінні папери, з метою отримання прибутку або інших господарських результатів
Клімова Н. [160], Трифілова А. [362], Герасимов В., Мініна Л., Васильєв А. [83]	Інвестиційний потенціал – це здатність об’єкта досягти визначеної мети шляхом реалізації наявних інвестиційних ресурсів
Покатаєва К. [310]	Інвестиційний потенціал – це характеристика спроможності підприємства щодо інвестування, яка використовується, як правило, для внутрішніх потреб управління з метою обґрунтування здатності підприємства щодо використання тих чи інших інвестиційних можливостей, тобто виступає зовнішнім оточенням, середовищем прийняття інвестиційних рішень підприємства
Шулєкіна О. [403]	Інвестиційний потенціал – це наявні в підприємства можливості (у тому числі й ресурсні), що дозволяють поліпшити якісні й кількісні характеристики діяльності на основі економічних відносин між суб’єктами з питань прав власності й розвитку інвестиційних ресурсів при всебічному аналізі як зовнішнього, так і внутрішнього середовища підприємства
Колесніков Є. [166]	Інвестиційний потенціал – це функціонально залежна від наявності/відсутності факторів (ресурсів) виробництва ступінь можливості досягнення певних змін технологічного, економічного, соціального або організаційного характеру при їхньому використанні, яка обмежена низкою наявних умов, зокрема щодо утворення певного інвестиційного клімату



Приклади розуміння сутності економічної категорії
“інвестиційний потенціал” в межах результатного підходу

<i>Автор, джерело</i>	<i>Розуміння сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал” в межах результатного підходу</i>
Бочаров В. [46]	Інвестиційний потенціал – це дохід суб’єкта господарювання, який він тимчасово не бажає інвестувати, а розглядає як джерело для майбутнього інвестування
Беломестнова І. [27]	Інвестиційний потенціал – це сукупність економічних відносин між суб’єктами із приводу можливості присвоєння, використання й розвитку інвестиційних ресурсів, що забезпечують певне економічне зростання
Беломестнов В. [26]	Інвестиційний потенціал – це потенціал, який включає всі можливі напрямки інвестицій в умовах оптимальної діяльності економічної системи, тобто за відсутності обмежень на її діяльність
Дікань Л., Колесніков Є. [109]	Інвестиційний потенціал – це визначена впорядкована система застосування сукупності інвестиційних ресурсів, що спрямована на досягнення певних змін технологічного, економічного, соціального або організаційного характеру при їхньому використанні

Відповідно до *ємнісного підходу* інвестиційний потенціал трактується як інвестиційна ємність (деяка гранична величина інвестицій), тобто здатність суб’єкта дослідження (території, підприємства, підсистеми тощо) “поглинати капітал”, що залежить від ряду об’єктивних та суб’єктивних факторів (табл.. 1.5.).

Аналіз літератури з досліджуваної проблематики дозволяє стверджувати про можливість розгляду інвестиційного потенціалу на таких рівнях:

- *територіальному* – інвестиційний потенціал розглядається лише в територіальному розрізі, тобто як інвестиційний потенціал країни, регіону, адміністративно-територіальної одиниці тощо;
- *галузевому* – інвестиційний потенціал фактично ототожнюється з комплексом фондоутворюючих галузей промисловості;
- *на рівні окремих суб’єктів господарювання* – досліджується інвестиційний потенціал окремих підприємств та господарських об’єднань.



Приклади розуміння сутності економічної категорії
“інвестиційний потенціал” в межах ємнісного підходу

<i>Автор, джерело</i>	<i>Розуміння сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал” в межах ємнісного підходу</i>
Мироєдов А. [269]	Інвестиційний потенціал – це здатність отримувати найбільшу кількість інвестиційної частки ВВП, що здійснюється з допомогою використання інвестиційних факторів економічного зростання
Поверенов В. [308]	Інвестиційний потенціал – це сукупна можливість власних та залучених економічних ресурсів забезпечувати при наявності сприятливого інвестиційного клімату інвестиційну діяльність тих цілях та масштабах, які визначені економічною політикою
Чуб Б. [394], Бард В., Бузулуков С., Дрогобицький І., Щепетова С. [137]	Інвестиційний потенціал – це ступінь привабливості об’єкта для інвестицій, обумовлена наявністю яких-небудь ресурсів (можливостей)
Александров А. [4]	Інвестиційний потенціал – це здатність до залучення й використання певним чином організованих ресурсів, призначених для цілеспрямованого вкладення у фінансові активи, нові технології й інші капітальні блага, реалізована через залучення цих ресурсів в економічний обіг
Анікін А. [438]	Інвестиційний потенціал – це сукупність усіх факторів, які є в розпорядженні країни як для залучення іноземного капіталу, так і для експорту свого капіталу за кордон, що в кінцевому підсумку визначає її можливості й позиції на світовому ринку інвестицій і свідчить про ступінь її участі у світових інтеграційних процесах

Але водночас у цьому випадку мова йде скоріше про *сферу застосування знань* (тобто сферу, відповідно до якої трактується це поняття) або про *різний рівень узагальнення* (інвестиційний потенціал конкретної бізнес-ідеї, суб’єкта господарювання, території, галузі, країни або середовища господарювання), ніж про сутнісні відмінності у розумінні інвестиційного потенціалу *саме як економічної категорії*. Тому ці підходи ми розглядаємо відокремлено.



1.4. Розробка науково-методичного підходу до розуміння сутності інвестиційного потенціалу банківської системи

Аналіз систематизованих у попередньому підрозділі дисертації науково-методичних підходів до розуміння сутності інвестиційного потенціалу як економічної категорії дозволив нам дійти висновку, що жоден з них не задовольняє повною мірою вимогам системного підходу, оскільки висвітлює окремі сторони досліджуваних явищ та процесів та, виходячи з цього, не може бути визнаний вичерпним.

Саме тому ми пропонуємо застосовувати *системний підхід до вирішення досліджуваної проблеми*, згідно з яким при дослідженні інвестиційного потенціалу слід враховувати:

- по-перше, певний обсяг накопичених суб'єктом господарювання власних та залучених ресурсів;
- по-друге, можливість цього суб'єкта господарювання, його функціонально-організаційну готовність до того, щоб ефективним чином інвестувати накопичені та мобілізовані інвестиційні ресурси;
- по-третє, стан гнучкості та адаптаційної здатності елементів економічної системи сприйняти ці ресурси та адекватно відреагувати на їх появу, її здатність виступити як каталізатор, що стимулює ефективне використання ресурсної бази та можливостей суб'єкта господарювання.

Цей підхід певною мірою є результатом *накладання ресурсного та імовірнісного підходів* до трактування сутності інвестиційного потенціалу як економічної категорії, з урахуванням *ємнісного підходу* до розуміння поняття “інвестиційна можливість” у контексті інвестування фінансових ресурсів у певні операції з метою отримання прибутку (рис. 1.5).

Саме з позиції системного підходу ми і будемо розглядати сутність інвестиційного потенціалу банківської системи.



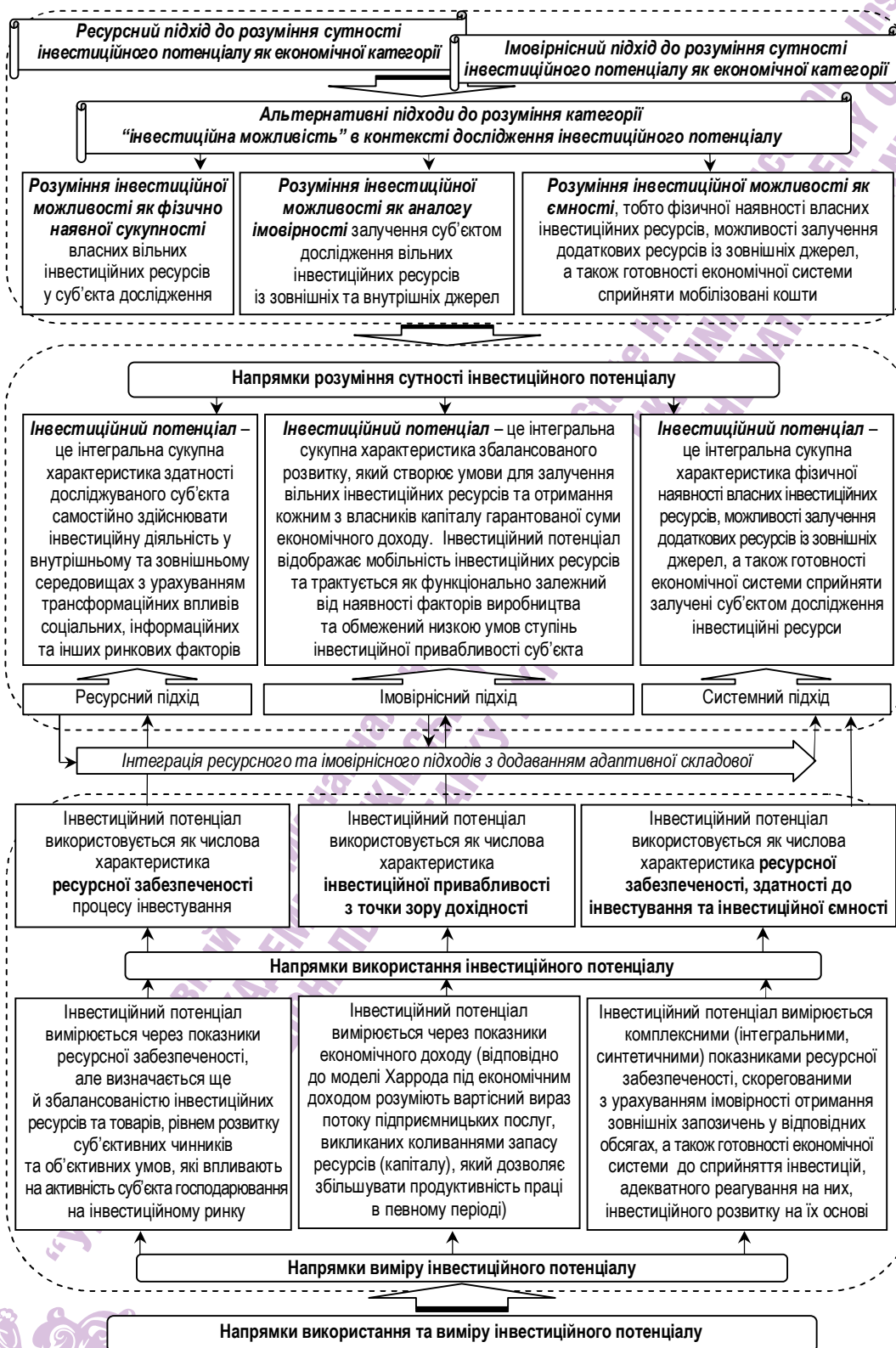


Рис. 1.5. Концептуальні напрямки формування системного підходу до розуміння сутності інвестиційного потенціалу (розроблено автором)

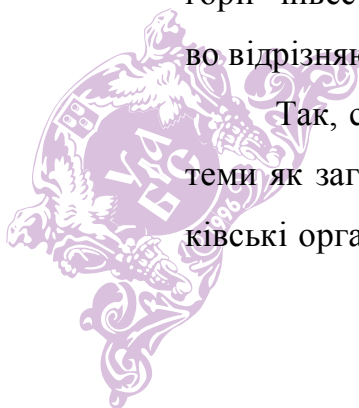
Зазначимо, що категорія “інвестиційний потенціал” стосовно країни, регіону, галузі, підприємства досить часто застосовується в економічній літературі та офіційних документах, але в науковій літературі на сьогодні стосовно банківської системи цей термін практично не використовується.

У той же час в окремих наукових роботах йдеться про суміжні категорії. Так, у роботі [379] виокремлюється кредитно-фінансовий потенціал банківської системи як сукупність реальних джерел для кредитування та інвестицій дворівневої банківської системи країни в цілому, основними складовими яких є готівка в обігу (у центральному банку) та безготівкові кошти, а також банківський капітал (у банківській системі другого рівня).

Першою, та на сьогодні, на жаль, єдиною спробою формалізувати поняття інвестиційного потенціалу банківської системи була робота І. Дуна [113]. Але водночас зусилля цього дослідника сконцентровані більшою мірою на визначенні специфіки діяльності спеціалізованих інвестиційних банків та формуванні їх інвестиційного потенціалу, що залишає поза увагою роль центрального банку та інших універсальних комерційних банків у механізмі формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу всієї банківської системи. На його думку, інвестиційний потенціал банку відображає ступінь можливості вкладання коштів в активи тривалого користування, а також можливість розвитку та реалізації інвестиційно-банківських послуг шляхом удосконалення організаційної структури управління банком, підвищення його конкурентоздатності на ринку та формування впорядкованої сукупності інвестиційних ресурсів, що дозволяє отримати синергетичний ефект при їх використанні.

Цікавим є те, що в аналізованій роботі наведено три визначення категорії “інвестиційний потенціал банківської системи”, які суттєво і принципово відрізняються між собою.

Так, спочатку автор визначає інвестиційний потенціал банківської системи як загальний обсяг наявних та можливих інвестицій у банки та небанківські організації, що здійснюються на довгостроковій основі з прийняттям



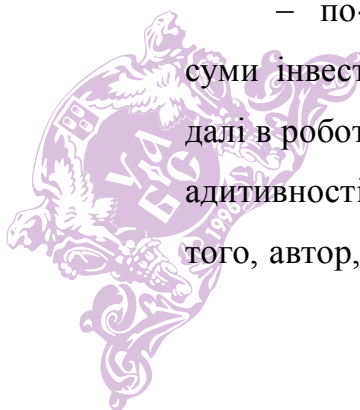
на себе інвестиційних ризиків. На нашу думку, такий підхід є дискусійним, оскільки:

- враховує лише ресурсну базу банків (банківські депозити), що залишає поза увагою діяльність банків як інвесторів;
- не враховує необхідність формування цілого ряду умов для того, щоб ресурсна база банків мала можливість перетворитися на реальний потенціал інвестиційного розвитку економіки;
- поєднує банки та небанківські організації, що розмиває межі досліджуваної категорії.

Крім того, автор не демонструє чітко визначеної позиції стосовно розуміння сутності інвестиційного потенціалу як категорії: стосовно окремого банку він розуміє його з точки зору імовірного підходу, а стосовно до банківської системи в цілому застосовує ресурсний підхід.

Далі в роботі автор зауважує, що з точки зору системного підходу інвестиційний потенціал банківської системи має визначатися як об'єктивна можливість реалізації довгострокових цілей розвитку банківської системи в межах сталої системи, що заснована на розвитку свої інфраструктури, капіталізації та інвестиційних потенціалах в умовах синергії. На нашу думку, такий підхід є дискусійним, оскільки:

- по-перше, вступає у протиріччя з наведеним вище (тобто автор демонструє абсолютно протилежні погляди на розуміння однієї категорії);
- по-друге, врахування лише об'єктивної можливості діяльності банківської системи в досліджуваному напрямку не враховує вплив екзогенних факторів, який може як обмежити, так і розширити ці об'єктивні можливості, перетворивши їх на суб'єктивні;
- по-третє, оцінка інвестиційного потенціалу банківської системи як суми інвестиційних потенціалів інвестиційних банків (як це пропонується далі в роботі та відображено у визначенні) є спробою застосування принципу адитивності до складних ієрархічних систем, що апіорі є помилковим. Крім того, автор, хоч і зауважує, що ефекти синергії мають бути врахованими, але



в рекомендаціях щодо оцінки інвестиційного потенціалу банківської системи цього не зазначає.

Далі автор наводить ще одне тлумачення сутності інвестиційного потенціалу банківської системи як сукупності факторів, умов та елементів, які в процесі реалізації створюють умови для зростання або скорочення довгострокових інвестицій у національну економіку. На нашу думку, таке визначення є настільки загальним, що взагалі не дозволяє скласти уявлення про авторське розуміння сутності досліджуваної категорії.

Оскільки на сьогодні точного та загальноприйнятого визначення категорії “інвестиційний потенціал банківської системи” немає, то це, на жаль, суттєво ускладнює розуміння його сутності, оцінку наявного рівня і достатності, розробку і обґрунтування заходів, спрямованих на його реалізацію і розвиток.

Викладемо концептуальні положення застосування системного підходу до розуміння сутності поняття “інвестиційний потенціал банківської системи”.

По-перше, слід визначити особливості розуміння “можливостей” у межах пропонованого підходу. Серед безлічі можливостей, що теоретично відкриваються перед банківською системою в контексті її участі у перерозподільних відносинах, при розгляді інвестиційного потенціалу має бути врахований лише їх обмежений перелік. Не виявлені, не розкриті, не сформовані та не упереджені можливості не є релевантними з точки зору оцінки інвестиційного потенціалу. Для того, щоб бути врахованими при оцінці інвестиційного потенціалу, дані можливості банківської системи мають перетворитися в реальні. Таким чином, при формалізації категорії “інвестиційний потенціал банківської системи” слід підкреслити, що в поле зору попадають лише ті можливості банківської системи до інвестування, які на момент оцінки є реальними, конкретними, фіксованими та сформованими.

По-друге, слід визначити особливості розуміння “ресурсів” у межах пропонованого підходу. При оцінці інвестиційного потенціалу банківської



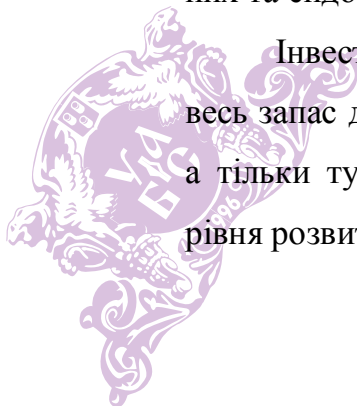
системи до розгляду мають бути включені не тільки ті ресурси, які є в наявності в межах банківської системи на дату оцінки та призначені саме для інвестування, а й ті, що у визначений термін можуть бути залучені або трансформовані з інших джерел.

Іншими словами, характеризуючи інвестиційний потенціал банківської системи, слід враховувати, що до його складу мають входити не тільки ресурси, призначені до інвестування в досліджуваному періоді, але й так звані “резервні” запаси ресурсів, накопичені в банківській системі. Головне, що ці ресурси мають володіти діючими, конкретними, вивченими можливостями та вже в найближчий час можуть бути використані в суспільних перерозподільних процесах.

Важливою відмінною рисою інвестиційного потенціалу банківської системи є те, що він має передбачати можливість взаємозамінності інвестиційних ресурсів банків, що використовуються у суспільному відтворенні. Багатофункціональність більшості видів ресурсів створює умови варіації застосування різних їхніх видів та елементів для досягнення заданого кінцевого результату.

По-третє, слід визначити особливості розуміння “умов” у межах пропонованого підходу. Інвестиційний потенціал банківської системи має відображати її реальну здатність до використання наявних ресурсів для досягнення поставленої мети (певного рівня економічного зростання, приросту ВВП тощо) у реальних відтворювальних умовах з урахуванням конкретних ресурсних обмежень, збалансованості ресурсів тощо. Таким чином, на нашу думку, не можна досліджувати інвестиційний потенціал банківської системи суто теоретично, відриваючись від наявного на момент оцінки впливу екзогенних та ендогенних факторів.

Інвестиційний потенціал банківської системи має характеризувати не весь запас даного типу економічних ресурсів, наявний на фінансовому ринку, а тільки ту його частину, яку можна одержати з урахуванням досягнутого рівня розвитку банківської системи й економічної доцільності залучення в сус-



пільні відтворювальні процеси. Тому до складу інвестиційного потенціалу банківської системи мають входити тільки такі джерела ресурсів, одержання яких можливе й ефективно на даному етапі розвитку фінансового ринку.

По-четверте, *слід визначити особливості розуміння “фактора часу” в межах пропонованого підходу* та визначення його впливу на формування інвестиційного потенціалу банківської системи. У цьому контексті мова повинна йти про швидкість введення інвестиційних ресурсів в обіг, а саме:

- якщо йдеться про поточний момент часу (використання наявних у банківській системі ресурсів, призначених лише на інвестиційні цілі), то мається на увазі наявний інвестиційний потенціал банківської системи;
- якщо йдеться про найближче майбутнє (залучення резервів банків, коштів з міжбанківського ринку, використання високо- та середньоліквідних активів банків для перетворення їх в інвестиційні ресурси), то мова повинна йти про резервний інвестиційний потенціал банківської системи;
- якщо йдеться про середньо- та довгостроковий проміжок часу (залучення золотовалютних резервів НБУ, коштів на світовому фінансовому ринку тощо), то мова повинна йти про незадіяний або неактивний інвестиційний потенціал банківської системи.

Підсумовуючи викладене вище, інвестиційний потенціал банківської системи ми пропонуємо розуміти як організовану сукупність наявних у банківській системі інвестиційних ресурсів, яка перебуває у системній єдності, зумовлених ними можливостей банківської системи щодо мобілізації на визначеному часовому проміжку внутрішніх та зовнішніх інвестиційних ресурсів для реалізації стратегічних та тактичних цілей стимулювання економічного зростання, а також готовності економічної системи до сприйняття інвестицій, адекватного реагування на них.

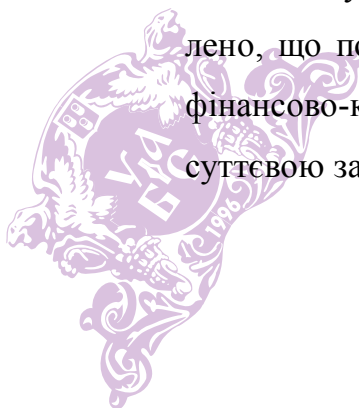


Висновки до першого розділу

1. Проведене дослідження показало, що в економічній літературі до цього часу не існує єдиної точки зору стосовно визначення сутності потенціалу, факторів, що його формують та співвідношення даного поняття з іншими економічними категоріями. В процесі аналізу було з'ясовано, що поняття «потенціал», яке застосовується до певного суб'єкта дослідження, являє собою не тільки наявні на певний момент часу ресурси, але й можливості і здатність щодо їх ефективного та раціонального використання в процесі досягнення поставлених цілей з врахуванням інтересів різних сторін.

2. В роботі систематизовано існуючі науково-методичні підходи до розуміння сутності економічного потенціалу, зокрема: трактування економічного потенціалу як здатності господарського механізму виконувати свої функції; трактування економічного потенціалу як сукупності наявних ресурсів; ототожнення понять “економічний потенціал”, “економічна міць” і “народно-господарський потенціал”; трактування економічного потенціалу як результату економічних і виробничих відносин між суб'єктами господарської діяльності; трактування економічного потенціалу з урахуванням ринкових можливостей суб'єкта дослідження тощо.

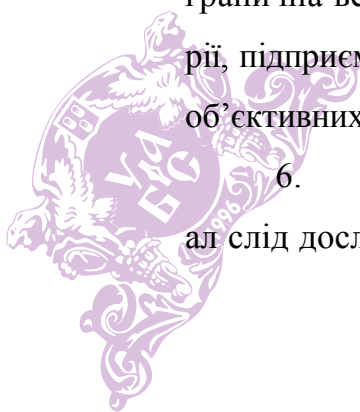
3. На основі здійсненого аналізу визначено, що економічний потенціал зазвичай розглядається на рівні національної економіки, суспільства, регіону, адміністративної території, галузі та окремого підприємства, визначається кількісними й якісними характеристиками наявних економічних ресурсів суб'єкта господарювання або економічної системи, а також їх здатністю за певних умов реалізувати власні потенційні можливості. Автором встановлено, що поняття “економічний потенціал” практично не застосовується до фінансово-кредитних установ або фінансової системи та ринку в цілому, що є суттєвою загальнонауковою проблемою.



4. Доведено, що в науковій літературі відсутній єдиний підхід до розкриття змісту економічної категорії “інвестиційний потенціал”, формування методичних основ його оцінки та методології дослідження даного поняття. Автором з’ясовано, що часто вчені ототожнюють інвестиційний та фінансовий і ресурсний потенціали, та використовують поняття “фінансово-інвестиційний потенціал” та “ресурсно-інвестиційний потенціал”. Окремі науковці при дослідженні інвестиційного потенціалу не враховують якісну складову інвестиційних ресурсів, що складають інвестиційний потенціал, розглядають інвестиційний потенціал в статичній формі, не враховують його цільове призначення тощо. Це свідчить про відсутність системності в процесі дослідження інвестиційного потенціалу та потребує удосконалення.

5. В роботі запропоновано удосконалити науково-методичні підходи до розуміння сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал”, а саме: ресурсний (інвестиційний потенціал розглядається як сукупність ресурсів, наявних потужностей суб’єктів господарювання); ринковий (інвестиційний потенціал розглядається як потенційний попит на ресурси на ринку капіталу); імовірнісний (інвестиційний потенціал розглядається як сукупність можливостей для інвестування, які складаються під впливом системи факторів та умов, реалізуються через формування інвестиційних потоків); структурний (інвестиційний потенціал розглядається як структурний елемент потенціалів вищого порядку, зокрема – економічного); результатний (інвестиційний потенціал розглядається як здатність до досягнення певної віддачі від використовуваних ресурсів незалежно від їх виду, або з позицій оцінки економічних результатів поточної й майбутньої господарської діяльності); ємнісний (інвестиційний потенціал розглядається як інвестиційна ємність (деяка гранична величина інвестицій), тобто здатність суб’єкта дослідження (території, підприємства, підсистеми тощо) “поглинати капітал”, що залежить від ряду об’єктивних та суб’єктивних факторів).

6. За результатами аналізу встановлено, що інвестиційний потенціал слід досліджувати на територіальному рівні (інвестиційний потенціал кра-



їни, регіону, адміністративно-територіальної одиниці), галузевому рівні (інвестиційний потенціал фондоутворюючих галузей промисловості), на рівні окремих суб'єктів господарювання (інвестиційний потенціал окремих підприємств та господарських об'єднань).

7. Як показало проведене дослідження, в роботах вітчизняних та зарубіжних науковців відсутнє єдине визначення економічної категорії “інвестиційний потенціал банківської системи”, що ускладнює його оцінку, розробку та реалізацію системи заходів, направлених на зміцнення та розвиток потенціалу банківської системи. З огляду на це в роботі запропоновано сутність поняття “інвестиційний потенціал банківської системи” розглядати з використанням системного підходу, що полягає в урахуванні ресурсного, імовірного та ємнісного підходів до трактування сутності інвестиційного потенціалу.

8. Автором поглиблено розуміння сутності поняття “інвестиційний потенціал банківської системи”, що визначається як організована сукупність наявних у банківській системі інвестиційних ресурсів, яка перебуває у системній єдності, зумовлені ними можливості банківської системи щодо мобілізації на визначеному часовому проміжку внутрішніх та зовнішніх інвестиційних ресурсів для реалізації стратегічних та тактичних цілей стимулювання економічного зростання, а також готовність економічної системи до сприйняття інвестицій, адекватного реагування на них.

Основні положення даного розділу дисертаційної роботи опубліковані автором в роботах [198, 203, 204, 205, 206, 208, 211, 213, 223, 232].



РОЗДІЛ 2.

МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ

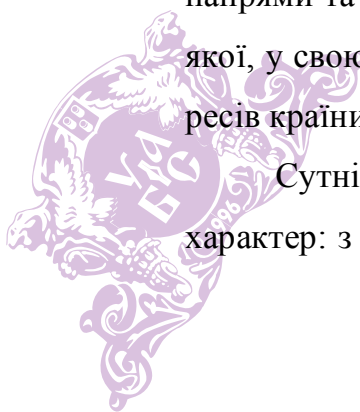
2.1. Характеристика інвестиційного потенціалу банківської системи з точки зору класифікації систем

Перед економікою України сьогодні стоїть цілий ряд актуальних завдань, пов'язаних з підвищенням її конкурентоспроможності на світовому ринку, зменшенням негативних наслідків структурних диспропорцій, що склалися, виведенням темпів економічного розвитку на докризовий рівень, забезпеченням відновлення діяльності бюджетоутворюючих галузей економіки тощо. Вирішення цих, а також цілого ряду інших загальноекономічних проблем вимагає оптимізації механізмів реалізації інвестиційних процесів, підвищення адаптивності інвестиційного ринку, його здатності адекватно реагувати на зростаючий інвестиційний попит.

В цьому контексті можна стверджувати, що подолання економічної кризи в Україні, вихід на траєкторію стабільного економічного зростання багато в чому залежить від наявних в банківській системі інвестиційних можливостей щодо вирішення цих завдань, тобто сформованого її інвестиційного потенціалу та можливостей його ефективного використання в перерозподільних процесах та реальному секторі економіки.

Інвестиційний потенціал банківської системи – один з ключових елементів економіки, від обсягів та ефективності використання якого залежать напрями та результативність національної фінансової стратегії, ефективність якої, у свою чергу, забезпечує реалізацію довгострокових національних інтересів країни.

Сутність інвестиційного потенціалу банківської системи має подвійний характер: з одного боку, він є результатом ефективного використання потен-

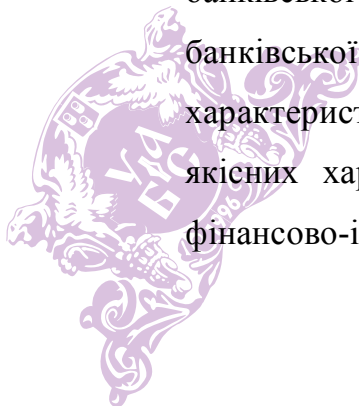


ційних можливостей банківської системи, з другого боку – фактором її подальшого розвитку за рахунок здійснення інвестиційної діяльності.

Якщо цю проблему розглядати дещо з іншої точки зору, то, з одного боку, інвестиційний потенціал банківської системи характеризує систему економічних відносин, які виникають з приводу використання банківською системою тих інвестиційних ресурсів, які через неї проходять, а з іншого боку – він є одним із джерел розширеного відтворення. З цієї позиції принципово важливим є той факт, що з урахуванням системних взаємозв'язків між всіма ланками відтворювального процесу можна стверджувати, що формування та ефективне використання інвестиційного потенціалу банківської системи сприяє розвитку продуктивних сил, економічних відносин, зростанню обсягів ВВП, підвищенню стійкості, надійності та інвестиційної привабливості країни для іноземних інвесторів, зростанню її конкурентоспроможності на світовому ринку. Можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи безпосередньо взаємопов'язані з системою суспільного відтворення за допомогою прямих та зворотних зв'язків, дослідження яких може стати науковим підґрунтям для поглиблення методології економічної теорії.

За масштабами власного капіталу, здатністю мобілізувати та акумулювати інвестиційні ресурси на внутрішньому та зовнішньому фінансових ринках, якістю надання відповідних інвестиційних послуг та здійснення інвестиційних операцій банківська система повинна відповідати вимогам, які висуваються до неї реаліями сьогодення.

При цьому на перший план виходить проблема адекватності не тільки кількісних, але й якісних характеристик інвестиційного потенціалу банківської системи. Проблема його нарощування інвестиційного потенціалу банківської системи лежить не тільки в площині збільшення його об'ємних характеристик, а й у забезпеченні структурно-компонентної відповідності якісних характеристик окремих його елементів вимогам турбулентності фінансово-інвестиційних відносин у транзитивній економіці. При



дослідженні закономірностей формування інвестиційного потенціалу банківської системи на перший план виходить проблема аналізу структури джерел інвестиційних ресурсів у банківській системі, їх взаємозв'язок з методами інвестування.

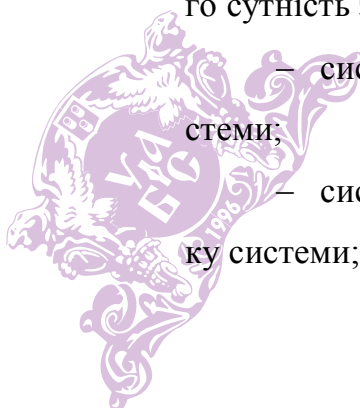
Для ефективного управління інвестиційним потенціалом банківської системи необхідно насамперед мати чітке уявлення про його сутність, функції та призначення, принципи формування та використання, структурну побудову та функціональне призначення кожного складового елемента тощо. Все це обумовлює необхідність його розгляду з точки зору системного підходу [123].

Аналіз науково-методичних підходів до розуміння сутності категорії “система” дозволив систематизувати їх у такі чотири групи:

- перша група об'єднує підходи, в межах яких система розуміється як певна сукупність змінних або властивостей [366];
- друга група об'єднує підходи, згідно з якими систему розглядають як організований комплекс з цілеспрямованою активністю [11];
- третя група об'єднує підходи, відповідно до яких система трактується як певна множина елементів, пов'язаних між собою [390];
- четверта група об'єднує підходи, в межах яких система розглядається як комплекс елементів, що перебувають у взаємодії [110].

При переході від абстрактного дослідження інвестиційного потенціалу банківської системи як економічної категорії до формування конкретних методів та механізмів управління ним, виникає необхідність визначення його специфіки з точки зору суб'єктно-об'єктних відносин [185]. З цієї позиції системний підхід як метод наукового пізнання виявляється у цілому ряді взаємопов'язаних аспектів, які в загальній єдності та сукупності розкривають його сутність з різних позицій, а саме:

- системно-елементний аспект характеризує поелементні складові системи;
- системно-структурний аспект характеризує внутрішню архітектуру системи;

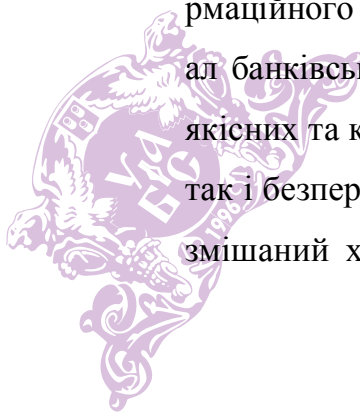


- системно-функціональний аспект характеризує функціональне навантаження кожного структурного елемента системи, а також загальносистемні якості;
- системно-комунікаційний аспект характеризує взаємозв'язки даної системи з іншими;
- системно-інтегративний аспект характеризує наявні в системі “запаси міцності”, тобто приховані або наявні фактори розвитку, збереження та вдосконалення потенціалу системи;
- системно-історичний характеризує історичний досвід та перспективи розвитку системи [92; 123].

Перші три з перерахованих вище аспектів прояву системного підходу вимагають при дослідженні специфіки інвестиційного потенціалу банківської системи визначення його системних властивостей, аналізу його структурно-організаційної архітектоніки та формалізації виконуваних ним функцій.

Розглядаючи інвестиційний потенціал банківської системи як систему, важливо надати йому *характеристику з точки зору класифікації систем*. На нашу думку, за найважливішими класифікаційними ознаками його можна вважати:

- *змішаною системою*, оскільки він містить у собі різні за походженням та властивостями елементи, що суттєво відбивається на виборі способів та технологій управлінського впливу на нього. Так, розглядаючи інвестиційний потенціал банківської системи комплексно, можна виокремити в його складі елементи біологічного походження (працівники банків), технічного походження (технічне обладнання банків), соціального походження (соціальні та економічні відносини в межах банківської системи та окремих банків), інформаційного походження (інформація) тощо. Крім того, інвестиційний потенціал банківської системи як об'єкт економічних досліджень містить цілий ряд якісних та кількісних складових та змінних, які можуть бути як дискретними, так і безперервними. З точки зору обрання механізмів управлінського впливу змішаний характер інвестиційного потенціалу банківської системи виявля-



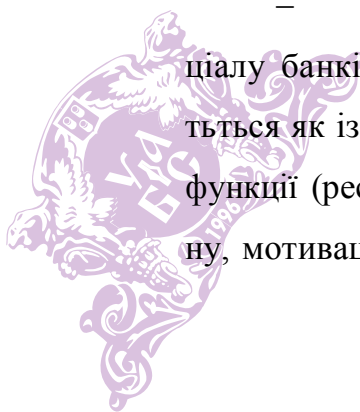
ється у тому, що спостерігається як регулюючий вплив з боку держави (зовнішній), так і саморегулювання в межах окремих банків і банківської системи в цілому (внутрішній);

– **матеріально-абстрактною системою**, оскільки інвестиційний потенціал банківської системи містить як матеріальні об'єкти (майновий комплекс банків, фізичний капітал, гроші, технічне та програмне забезпечення тощо), так і цілий ряд абстрактних об'єктів (знання, творчі здібності, інформація, управлінський досвід тощо);

– **динамічною системою**, оскільки оціночний рівень інвестиційного потенціалу банківської системи не є константою, внаслідок впливу цілого ряду ендогенних та екзогенних факторів він постійно знаходиться у поступальному русі, змінює свій стан з часом;

– **відкритою системою**, оскільки елементи, що формують інвестиційний потенціал банківської системи, знаходяться під значним впливом цілого ряду екзогенних факторів, тобто тих, які зумовлені станом та характеристиками макросередовища, в якому функціонує банківська система. Найбільш релевантними екзогенними факторами впливу на формування та ефективне використання інвестиційного потенціалу банківської системи є такі: наявність цілого ряду системних проблем у розвитку економіки, рівень ремонетизації економіки, рівень розвитку товарно-грошових відносин у країні, рівень довіри власників інвестиційних ресурсів, напрямки державної політики підтримки фінансового розвитку, тенденції розвитку ринку праці тощо. Той факт, що інвестиційний потенціал банківської системи знаходиться у перманентній взаємодії із зовнішнім середовищем і є одним із найбільш значущих стимулів для його саморозвитку та ускладнення як системи;

– **складною системою**, оскільки структура інвестиційного потенціалу банківської системи є досить розвинутою. Він як система становиться як із функціональних підсистем, які виконують відповідні специфічні функції (ресурсно-забезпечувальну, інформаційну, управлінську, організаційну, мотиваційну, регулюючу тощо), так і з інституціональних підсистем (ін-



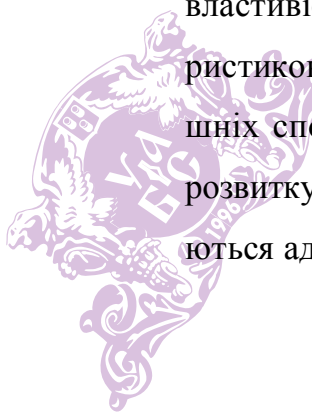
вестиційні потенціали банків, які входять до складу банківської системи), причому кожна підсистема, у свою чергу, становиться з певної кількості елементів;

– **імовірнісною системою**, оскільки при формуванні, оцінці та використанні інвестиційного потенціалу банківської системи вплив невизначеності є суттєвим, неможливо скласти чіткого, детального та адекватного прогнозу щодо взаємодії всіх підсистем та елементів потенціалу, його складові частото функціонують не заздалегідь передбаченим чином, а піддаються впливу недетермінованих факторів;

– **нелінійною системою**, оскільки більшість залежностей та зв'язків між елементами інвестиційного потенціалу банківської системи є нелінійними. Крім того, аналіз динаміки макроекономічних показників, що характеризують тенденції у банківництві в Україні та у світі, дозволяє стверджувати також і про нелінійність розвитку банківської системи у цілому;

– **перманентною системою**, оскільки інвестиційний потенціал банківської системи існує та буде існувати незалежно від ефективності функціонування банківської системи або окремих банків, зміни їх власників або юридично-організаційної форми тощо. Його оціночний рівень є змінною величиною, але його наявність – перманентною. Іншими словами, за умови існування кредитно-грошових відносин та банківництва як такого він не може зникнути з економічного простору зовсім;

– **адаптивною системою**, оскільки інвестиційний потенціал банківської системи за оціночним рівнем, факторами впливу на формування та використання має здатність пристосовуватися до швидкоплинних змін як зовнішнього, так і внутрішнього середовища. Зауважимо, що це є не бажаною властивістю досліджуваної системи, а, скоріш за все, її об'єктивною характеристикою. У його межах як системи підтримується певний баланс внутрішніх спонукальних мотивів, а також зовнішніх можливостей існування та розвитку, що створюються ринковим середовищем, за рахунок чого і реалізуються адаптаційні механізми;

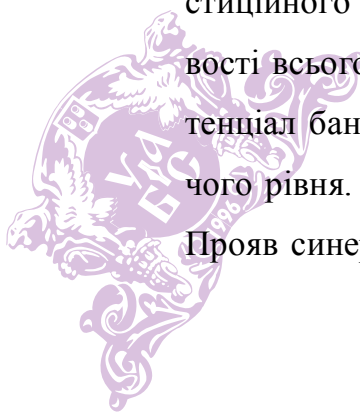


– *системою, що самоорганізується, саморегулюється та само-розвивається*, оскільки всі функціональні підсистеми інвестиційного потенціалу банківської системи (ресурсна, матеріально-технічна, інформаційна, інтелектуальна, кадрова, нормативно-правова, організаційно-управлінська, ринкова, підсистема економічних інтересів) при умові ефективного їх функціонування мають здатність та можливості (вмонтовані внутрішні функціональні механізми самоорганізації) самостійно забезпечувати підтримку формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи, обмін ресурсами всередині його як системи та із зовнішнім середовищем, забезпечувати приведення системи управління ним у відповідність змінам умов функціонування; самостійно забезпечувати умови довготривалого існування та розвитку у відповідності зі своєю сутністю та призначенням у механізмі розширеного відтворення.

При формуванні, оцінці та використанні інвестиційного потенціалу банківської системи слід враховувати *загальносистемні властивості*, а також цілий ряд *його специфічних особливостей, а саме:*

– *цілісність*. Інвестиційний потенціал банківської системи являє собою певну сукупність окремих складових (функціональних або інституціональних підсистем), що, функціонуючи комплексно, утворюють систему як таку. Тому при здійсненні оціночних процедур слід враховувати, що величина інвестиційного потенціалу банківської системи багато в чому визначається величиною складових елементів – інвестиційних потенціалів окремих банків або окремих функціональних підсистем);

– *неаддитивність*. Незважаючи на те, що сума властивостей окремих складових (функціональних або інституціональних підсистем) інвестиційного потенціалу банківської системи визначає певною мірою властивості всього потенціалу як системи, не можна розглядати інвестиційний потенціал банківської системи просто як суму інвестиційних потенціалів нижчого рівня. Це пов'язане із властивостями синергізму складних систем [84]. Прояв синергетичного ефекту виявляється в тому, що певні властивості або



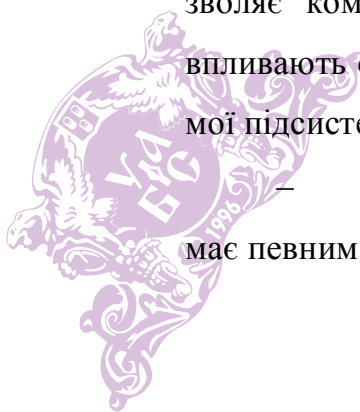
характеристики можуть не спостерігатися окремо в жодному зі складових елементів потенціалу, але завдяки наявності причинно-наслідкових зв'язків з іншими елементами, внаслідок їх системного функціонування та взаємодії мають бути враховані при комплексному дослідженні інвестиційного потенціалу банківської системи. Виходячи з цього можна припустити, що інвестиційний потенціал банківської системи може бути вищий (в окремих випадках – нижчий), ніж сума інвестиційних потенціалів окремих банків або окремих функціональних підсистем). При плануванні механізмів формування або використання інвестиційного потенціалу слід враховувати можливу ланцюгову реакцію, тобто появу нових, додаткових суміжних ефектів/збитків у банківській системі, обумовлених проявом кумулятивного ефекту;

– **неоднорідність.** У зв'язку з тим, що природа структурно-функціональних компонентів інвестиційного потенціалу банківської системи є неоднорідною за природою (матеріальні та нематеріальні, грошові, інтелектуальні тощо), то при здійсненні управлінського впливу мають бути застосовані комплексні (змішані) технології та інструменти;

– **взаємозалежність.** Враховуючи наявність тісного взаємозумовленого зв'язку функціональних та інституційних підсистем, а також окремих елементів інвестиційного потенціалу банківської системи, слід розуміти, що управлінський вплив, що спричиняє відозміну одного параметра системи, внаслідок наявних причинно-наслідкових зв'язків призведе до відповідних змін у іншому параметрі;

– **агрегованість.** Групування окремих елементів та параметрів інвестиційного потенціалу банківської системи у функціональні або інституційні підсистеми не тільки формує параметри більш високого рівня, але й дозволяє комплексно застосовувати технології управлінського впливу, які впливають одночасно на весь комплекс елементів, об'єднаних у межах окремої підсистеми;

– **структурність.** Інвестиційний потенціал банківської системи має певним чином впорядковану внутрішню структуру, архітектоніку, що до-



зволяє не тільки здійснити структурно-декомпозиційний аналіз наслідків застосування тієї чи іншої технології управлінського впливу, але й виявити приховані наслідки у суміжних підсистемах;

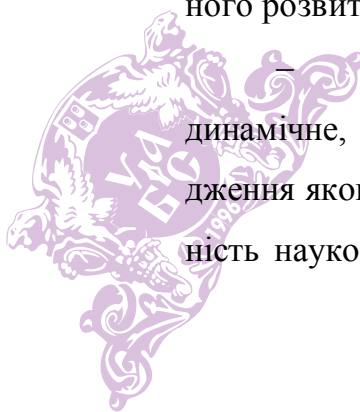
– **ієрархічність.** Кожен компонент інвестиційного потенціалу банківської системи, а також його самого в цілому можна розглядати як підсистему більш широкої глобальної системи;

– **багатофункціональність.** Інвестиційний потенціал банківської системи в загальному економічному просторі (а конкретно – у механізмі суспільного відтворення) виконує цілий ряд функцій, зокрема: структурно-утворювальної, вартісної, забезпечувальної, захисної, регуляторної, відтворювальної, накопичувальної, інвестиційної тощо;

– **цілеспрямованість.** Інвестиційний потенціал банківської системи має здатність при застосуванні тієї чи іншої технології управлінського впливу змінюватися в одних напрямках більшою мірою, ніж в інших. Це слід розуміти, оскільки за допомогою певних регулюючих інструментів характеристики інвестиційного потенціалу корегуються таким чином, щоб привести їх у відповідність загальним стратегічним цілям розвитку банківської системи. При цьому напрямок, в якому мають відбутися зміни, часто визначається не стільки внутрішніми наявними або прихованими можливостями інвестиційного потенціалу як системи, скільки стратегічною метою розвитку банківництва на певний період в країні у цілому та обраними пріоритетами;

– **закономірність.** Слід розуміти, що при застосуванні певної технології регулюючого впливу зміни в інвестиційному потенціалі як у системі будуть здійснюватися не хаотично, а (з урахуванням наявних причинно-наслідкових зв'язків) відповідно до чіткого та конкретного закону економічного розвитку;

– **множинність.** Слід розуміти, що інвестиційний потенціал – це динамічне, багатоаспектне та складне явище, ґрунтовне та вичерпне дослідження якого є значним науково-прикладним завданням, що обумовлює наявність наукових розробок та апробованих практичних механізмів лише щодо



окремих його складових або властивостей. Саме тому застосування будь-яких регулюючих механізмів має цілу множину наслідків, а прийняті управлінські рішення призводять до багатоаспектних та множинних результатів;

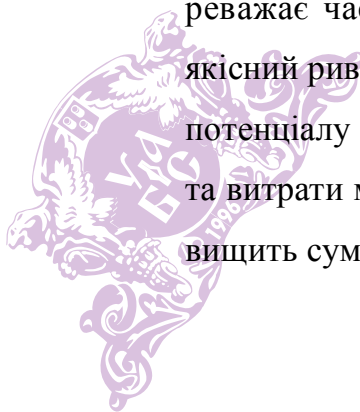
– **перманентність.** Складна архітектоніка інвестиційного потенціалу банківської системи передбачає, що він може продовжити своє функціонування у випадку втрати або тимчасового порушення одного або декількох його компонентів. За рахунок наявності цілого ряду внутрішніх самоврегулювальних механізмів через певний проміжок часу він може відновлюватись та перманентно продовжувати своє ефективне функціонування навіть у тих випадках, коли спостерігалися значні дисбаланси;

– **безперервність функціонування** передбачає, що інвестиційний потенціал банківської системи існує (є системою) тільки тоді, коли функціонує, всі компоненти пов'язані один з одним, а процеси є безперервними;

– **прагнення стану стійкої рівноваги** передбачає адаптацію параметрів інвестиційного потенціалу як системи до швидкоплинних змін зовнішнього середовища, до конкретних ситуацій через високу організованість;

– **альтернативність шляхів функціонування та розвитку**, що пояснюється, по-перше, тим, що в стані, близькому до рівноважного, досягти певної мети можна декількома шляхами, а по-друге, в стані, далекому від точки рівноваги і близькому до біфуркації, перед системою відкривається поле шляхів розвитку, яке має безліч векторів, тобто безліч альтернатив;

– **пріоритет інтересів системи глобального рівня**, що вимагає реалізовувати насамперед глобальні стратегічні завдання розвитку банківської системи та економіки в цілому, а не навпаки. Завдання виходу інвестиційного потенціалу на новий кількісно-якісний рівень функціонування переважає часткові цілі його компонентів. Якщо система в цілому здійснить якісний ривок, спостерігатимуться синергетичні ефекти, тобто якщо елементи потенціалу як системи цілеспрямовано й узгоджено діятимуть, їх прагнення та витрати матимуть один вектор дії, то на виході отримаємо ефект, що перевищить суму результатів окремих компонентів [84].



Оскільки методологічна база дослідження інвестиційного потенціалу банківської системи на сьогоднішній день взагалі не розроблена, то з урахуванням системного підходу до вирішення досліджуваної проблеми основними напрямками наукової роботи мають стати:

- формалізація трактування сутності інвестиційного потенціалу банківської системи як економічної категорії та виокремлення його місця в ієрархії наукових термінів інвестиційної спрямованості;
- визначення механізму, ендогенних та екзогенних факторів формування інвестиційного потенціалу банківської системи, здійснення структурно-факторного аналізу з метою визначення найбільш релевантних факторів впливу;
- формалізація структури інвестиційного потенціалу банківської системи, визначення структурно-функціональних взаємозв'язків між елементами потенціалу як складної системи;
- визначення мотиваційних механізмів, методів, інструментів та технологій підвищення (активізації) інвестиційного потенціалу банківської системи;
- визначення одиниць та розробка механізму вимірювання інвестиційного потенціалу банківської системи;
- розробка механізму оцінки ефективності використання інвестиційного потенціалу банківської системи;
- формалізація технологій та інструментів врахування інвестиційного потенціалу банківської системи в механізмі стимулювання економічного зростання та суспільного відтворення.



2.2. Структуризація інвестиційного потенціалу банківської системи

Розглянемо можливості структуризації інвестиційного потенціалу банківської системи.

Елементом системи традиційно вважають ту її частину, яка виконує певну функцію [264; 391], причому кожний елемент також може бути складним (складатися з цілого ряду взаємопов'язаних частин) і фактично також представляти собою систему, підпорядковану системі більш високого рівня.

Зауважимо, що кількість та структуризація елементів системи залежить від бажаного рівня деталізації.

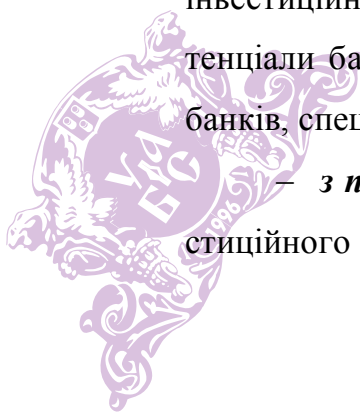
Під структурою системи традиційно мається на увазі сукупність елементів та стійких зв'язків між ними, що забезпечують цілісність системи і тотожність її самій собі, тобто збереження основних властивостей системи при різних внутрішніх та зовнішніх змінах [254].

Зауважимо, що всі структурні елементи інвестиційного потенціалу банківської системи розподілені за окремими рівнями, причому кожний структурний елемент має розглядатися з двох позицій: як самостійна система і як підсистема в рамках іншої системи більш високого порядку. У цьому контексті особливої актуальності набуває інтеграція окремих структурних складових інвестиційного потенціалу банківської системи та пошук і формалізація взаємозв'язків між ними.

Реалізацію системного підходу до структуризації інвестиційного потенціалу банківської системи пропонується здійснювати в двох напрямках:

— **з позиції інституціонального підходу**, структурними елементами інвестиційного потенціалу банківської системи слід вважати інвестиційні потенціали банків, які входять до її складу (НБУ, універсальних комерційних банків, спеціалізованих банків, особливо – інвестиційних);

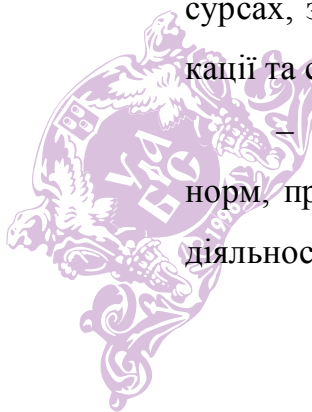
— **з позиції функціонального підходу**, структурними елементами інвестиційного потенціалу банківської системи слід вважати окремі її підсисте-



ми, які виконують відповідні специфічні функції (ресурсно-забезпечувальну, інформаційну, управлінську, організаційну, мотиваційну, регулюючу тощо).

У межах функціонального підходу можна виокремити такі структурні підсистеми інвестиційного потенціалу банківської системи:

- **ресурсну** (безпосередньо та частина інвестиційних ресурсів в економіці, яка може бути акумульована та ефективно використана банківською системою);
- **матеріально-технічну** (майновий комплекс, база здійснення операцій банків, яка відповідає за функціонування банків як організацій. Достатньо розгалужена матеріально-технічна база дозволяє створити комфортні умови для праці управлінського банківського персоналу і підвищити ефективність діяльності та отримання прибутків як окремих банків, так і банківської системи в цілому);
- **інформаційну** (сукупність методів, засобів, інформаційних технологій та систем збору, обробки, передачі та використання інформації для забезпечення ефективної роботи банківської системи в усіх напрямках її діяльності);
- **інтелектуальну** (поєднання людського капіталу (суми знань всіх співробітників банківської системи, їх сукупної професійної компетентності, здатності формувати взаємовідносини й досягати цілей) зі структурним капіталом (системи, бізнес-процеси, організаційні можливості для реалізації здатності до досягнення поставлених цілей), що дозволяє отримати позитивний мультиплікативний ефект);
- **кадрову** (визначає здатність банківської системи мобілізувати та ефективно розподіляти ресурси через ефективну систему менеджменту, повно та своєчасно задовольняти потреби банківської системи в трудових ресурсах, забезпечувати досягнення необхідного та достатнього рівня кваліфікації та спеціалізації кадрів);
- **нормативно-праву** (система всіх упорядкованих певним чином норм, правил, правових актів, що регулюють відносини у сфері банківської діяльності в цілому та визначають інституціональні обмеження діяльності



банків щодо інвестиційної діяльності зокрема, правила гри на інвестиційному ринку і функціонування банківської системи в цілому);

– *організаційно-управлінську* (система інститутів банківської системи, які забезпечують взаємодію інвестиційних ресурсів у процесі їх акумуляції та використання);

– *трансформації екзогенного впливу* (враховує екзогенні впливи, зокрема: вплив зовнішнього ринкового середовища, стадії економічного циклу, інвестиційну ємність національної економіки тощо; дозволяє трансформувати зовнішні імпульси в можливості або обмеження інвестиційного потенціалу банківської системи).

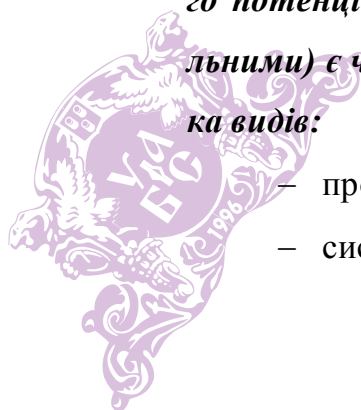
Перетворення зазначених підсистем у реально діючий економічний механізм функціонування інвестиційного потенціалу банківської системи здійснюється лише під впливом та з урахуванням ще однієї складової – *підсистеми економічних інтересів*, виходячи з яких банківською системою акумулюються та використовуються інвестиційні ресурси (мова йде про цільову спрямованість інвестиційної діяльності банківської системи, виходячи з визначеного кінцевого результату (місії) та формалізованих проміжних завдань).

Схематично пропонований підхід до структуризації інвестиційного потенціалу банківської системи поданий на рис. 2.1.

Безумовно, викладений вище підхід до структуризації інвестиційного потенціалу банківської системи не є вичерпним, оскільки неможливо врахувати абсолютно всі елементи потенціалу та всі зв'язки між ними. Тому подальші дослідження у цьому науковому напрямку слід вважати вкрай актуальними.

Кількість зв'язків між виокремленими підсистемами інвестиційного потенціалу банківської системи (інституціональними та функціональними) є численною, а за впорядкованістю їх можна поділити на декілька видів:

- програмовані;
- систематичні;



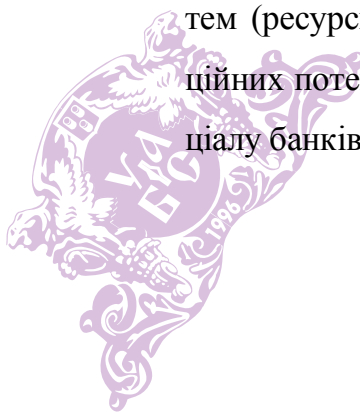
– хаотичні [111].



Рис. 2.1. Структуризація інвестиційного потенціалу банківської системи (розроблено автором)

З точки зору системного підходу проблему формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи можна розглядати на різних рівнях узагальнення, виходячи з чого нового змісту набувають два провідні та загально визнані підходи наукового пізнання:

– *“від часткового до загального”* – розробка механізмів підвищення ефективності формування та використання окремих функціональних підсистем (ресурсної, матеріально-технічної, інформаційної тощо), а також інвестиційних потенціалів окремих банків сприятиме зростанню інвестиційного потенціалу банківської системи в цілому;



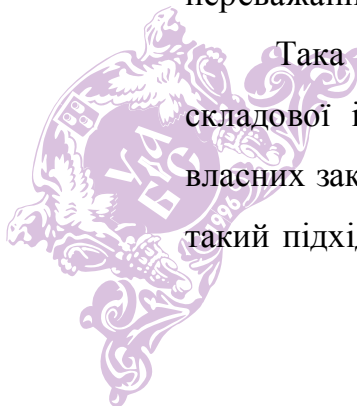
– *“від загального до часткового”* – підвищення ефективності функціонування банківської системи, прийняття більш обґрунтованих рішень щодо її стратегічного розвитку, впорядкування нормативної бази та механізмів регулювання з боку НБУ, вирішення ряду загальних для всіх банків проблем вітчизняного банківництва тощо в кінцевому підсумку сприятиме зростанню інвестиційного потенціалу банківської системи.

Враховуючи, що інвестиційний потенціал банківської системи – це складна система, здатна до самоорганізації та саморозвитку, в процесі управління ним слід враховувати не тільки економічні та управлінські закономірності, але й положення теорії систем та економічної синергетики [10; 28; 128; 134].

Одним із важливих внутрішніх чинників підвищення ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи, стабільності його існування та динаміки розвитку як складної ієрархічної системи є *узгодженість взаємодії функціональних підсистем, що утворюють його структуру*. При цьому слід підкреслити, що оскільки взаємодія складових інвестиційного потенціалу банківської системи забезпечується за рахунок здійснення регулюючих управлінських впливів, то й узгодженість їх функціонування має бути врахована у процесі управління.

На жаль, на сучасному етапі фактор узгодженості функціонування окремих структурних елементів інвестиційного потенціалу банківської системи знаходиться в більшості випадків поза увагою вчених, питання управління банківським сектором економіки як відкритою складною системою в її цілісності з урахуванням взаємозв'язку, взаємозалежності й узгодженості функціонування матеріально-технічної, фінансової, інформаційної, управлінської, інтелектуальної складових тощо недостатньо розроблені, що зумовлює переважання поелементного підходу до управління банківською системою.

Така ситуація в більшості випадків зумовлена наявністю у кожній складовій інвестиційного потенціалу низки специфічних особливостей та власних закономірностей щодо функціонування та регулювання. У той же час такий підхід значно знижує загальну ефективність не тільки функціонування



банківської системи, але й управління нею, оскільки не враховує взаємозв'язок складових її інвестиційного потенціалу, їх одночасну сумісну дію та цілеспрямовану взаємодію.

Підкреслимо, що управління інвестиційним потенціалом банківської системи в цілому слід розглядати як багаторівневий та поетапний процес, одним із найважливіших етапів якого слід вважати управління узгодженістю його інституційних та функціональних підсистем, тобто координацію за ресурсами, часом та напрямками управлінських дій стосовно кожного структурного елемента для досягнення більш значних результатів порівняно з некоординованим управлінням.

Підвищення узгодженості функціонування інституційних та функціональних підсистем інвестиційного потенціалу банківської системи має дати додатковий позитивний результат, оскільки, відповідно до теорії систем, інтегральний ефект від кооперативної дії елементів та підсистем завжди є більшим, ніж сума ефектів від їх дії при відокремленому функціонуванні [117].

Проте фактичного підтвердження даної закономірності щодо функціонування саме складових інвестиційного потенціалу банківської системи не існує, що пояснюється передусім відсутністю значної уваги до даної проблеми і доводить актуальність подальших розробок у цьому науковому напрямку, зокрема – щодо кількісного виміру синергетичних ефектів, які можуть бути отримані при узгодженому функціонуванні структурних елементів саме цього потенціалу.



2.3. Функції інвестиційного потенціалу банківської системи, принципи та фактори його формування і використання

Реалізація системного підходу до дослідження проблеми формування, оцінки та використання інвестиційного потенціалу банківської системи вимагає наявності певної *системи принципів*. Основними з них, на нашу думку, є такі:

– *оптимальність* – інвестиційний потенціал банківської системи має враховувати всі можливі напрямки використання інвестицій в умовах оптимальної діяльності банківської системи;

– *доступність* – відсутність обмежень на діяльність банківської системи щодо використання інвестиційних ресурсів на ринку, крім випадків, визначених законодавчо;

– *динамічність* – інвестиційний потенціал банківської системи являє собою не статичну систему, а таку, що розвивається;

– *цілеспрямованість* – всі елементи інвестиційного потенціалу банківської системи слугують загальній меті стимулювання економічного зростання в країні шляхом оптимізації та підвищення ефективності суспільних перерозподільних процесів;

– *спільність та єдність цільової функції інвестиційного потенціалу банківської системи й кожного його елемента* – інвестиційних потенціалів окремих банків;

– *спільність критеріїв ефективності функціонування й розвитку елементів інвестиційного потенціалу банківської системи в цілому та його окремих елементів*;

– *складність* – наявність декількох складових елементів, кожен з яких являє собою сукупність окремих частин, причому у системі існують зворотні матеріально-речовинні й інформаційні зв'язки між елементами потенціалу;



– **взаємозамінність, альтернативність елементів** інвестиційного потенціалу банківської системи, причому їх не слід розуміти чисто механічно. Ступінь альтернативності не є постійним і залежить від економічної ситуації, рівня розвитку фінансового ринку в країні, особливостей фінансово-кредитної системи. Також важливо зрозуміти, що теоретично елементи можуть заміщати один одного необмежено, але існує межа взаємозамінності. Крім того, це процес періодичний за своїми кількісними характеристиками і за часом. У цілому, завдяки цій характеристиці, елементи інвестиційного потенціалу банківської системи мають здатність досягати збалансованої рівноваги;

– **якісний і кількісний взаємозв'язок та взаємодія елементів** інвестиційного потенціалу банківської системи;

– **здатність інвестиційного потенціалу банківської системи до розвитку** шляхом безпосереднього й систематичного використання нових ідей, здатність до сприйняття новітніх досягнень банківництва;

– **гнучкість**. Вимога до підвищення гнучкості інвестиційного потенціалу банківської системи особливо актуальна в умовах нестабільності ринкової ситуації, зростання коливань обсягу й структури інвестиційного попиту, поглиблення світової фінансової кризи тощо.

Функції інвестиційного потенціалу банківської системи подано на рис. 2.2.



Рис. 2.2. Функції інвестиційного потенціалу банківської системи
(розроблено автором)



Дослідження факторів формування інвестиційного потенціалу банківської системи має здійснюватися в двох напрямках, як це подано на рис. 2.3.

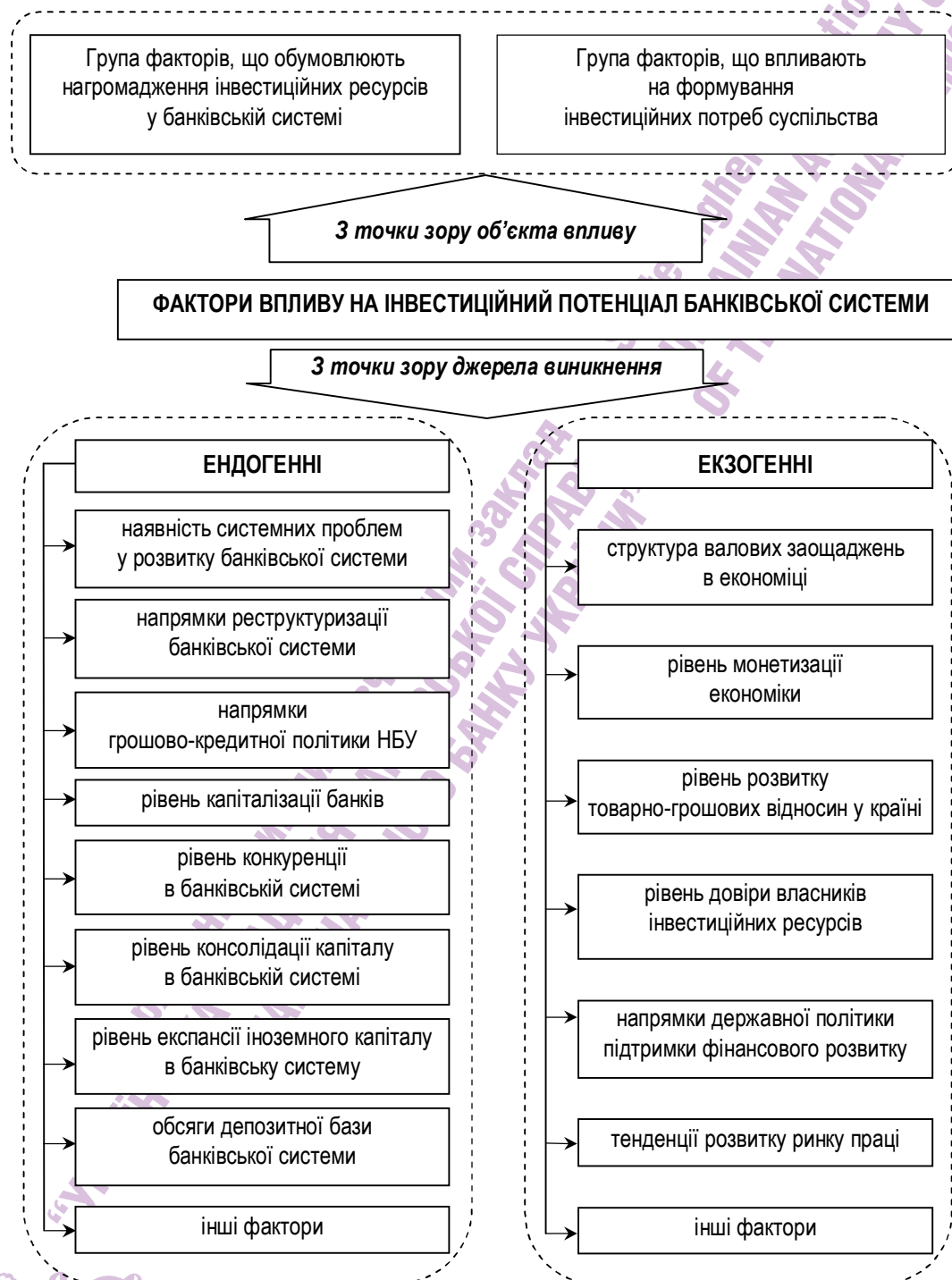
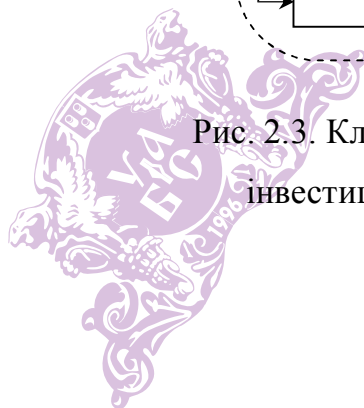


Рис. 2.3. Класифікація факторів впливу на формування, стан та використання інвестиційного потенціалу банківської системи (розроблено автором)



Як видно з рис. 2.3, з точки зору джерела виникнення всі фактори впливу на формування, стан та використання інвестиційного потенціалу банківської системи можна розділити на:

- *ендогенні*, тобто ті чинники впливу, які зумовлені розвитком та ефективністю використання структурних елементів інвестиційного потенціалу банківської системи (ресурсного, технологічного, управлінського, інтелектуального, кадрового, інформаційного тощо). Іншими словами, ті фактори, які віднесені до цієї групи, формуються в межах банківської системи та обумовлені ефективністю та зваженістю її функціонування;
- *екзогенні*, тобто ті чинники впливу, які зумовлені станом та характеристиками макросередовища, в якому функціонує банківська система.

2.4. Оціночні рівні інвестиційного потенціалу банківської системи

Інвестиційний потенціал банківської системи визначає її сукупну здатність здійснювати інвестиційну діяльність, причому ступінь інвестиційної активності та ефективність інвестування детермінуються рівнем, або величиною, та ступенем використання цього потенціалу.

На жаль, на сьогодні відсутня загальновизнана методика оцінки інвестиційного потенціалу банківської системи. Існуючі науково-методичні підходи до оцінки ефективності використання окремих складових цього потенціалу не дають можливості визначити ключові напрямки підвищення стійкості банківської системи в цілому, формування її інвестиційного потенціалу, формалізувати шляхи його укріплення.

Щодо оцінки рівня інвестиційного потенціалу банківської системи, то, на нашу думку, слід розглядати:



– **фактичний інвестиційний потенціал банківської системи**, тобто той обсяг інвестиційних ресурсів, накопичених у банківській системі, та той рівень наявних можливостей їх ефективно використовувати, які існують при фактично досягнутому рівні розвитку фінансового ринку, ступені використання продуктивних сил і наявних можливостей економічної системи;

– **перспективний інвестиційний потенціал банківської системи**, який характеризує максимально можливий обсяг інвестиційних ресурсів, що включає не тільки наявні на момент оцінки, а й ті, що в даний час за певних причин ще не залучені, але характеризуються реальною можливістю брати участь у суспільних відтворювальних процесах та можуть бути акумульованими банківською системою, а також максимально можливу здатність банківської системи ефективно використовувати ці ресурси, яких можна досягти при фактично досягнутому рівні розвитку фінансового ринку, ступені використання продуктивних сил і наявних можливостей економічної системи.

При оцінці обсягу перспективного інвестиційного потенціалу банківської системи також слід враховувати і ресурси **тіньового сектора економіки, які через банківську систему можуть бути залучені в суспільні перерозподільні відносини, а також ті ресурси, які при інвестуванні за посередництва банків фактично потрапляють у тіньовий сектор економіки**. Фактично мова йде про ті кошти, які в силу особливостей вітчизняної статистики та обігу не враховані в складі офіційно розрахованих показників. Для вітчизняної економіки, а отже, і для формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи, зазначені показники мають неабияке значення, оскільки тіньовий сектор економіки України має значну частку.

Такий підхід до виокремлення рівнів розвитку інвестиційного потенціалу банківської системи обумовлює певну **специфіку щодо його оцінки**. Виходячи з цього:



– *при оцінці фактичного інвестиційного потенціалу банківської системи* слід застосовувати переважно об'єктивні оцінки, які ґрунтуються на емпіричних даних;

– *при оцінці перспективного інвестиційного потенціалу банківської системи* слід застосовувати не тільки об'єктивні, а переважно *суб'єктивні (прогнозні) оцінки*, причому тут на перший план тут виходить надійність методичного апарата прогнозування.

Досліджуючи *умови досягнення перспективного рівня інвестиційного потенціалу банківської системи* (фінансові, інституційні, нормативно-правові, методичні тощо), пропонується виокремлювати:

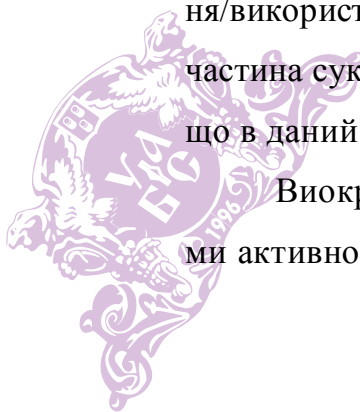
- *необхідні умови* (формується самою банківською системою);
- *достатні умови* (формується не тільки банківською системою, але й інвестиційним ринком щодо створення відповідних ресурсних та інституційних умов).

У складі інвестиційного потенціалу банківської системи, залежно від рівня впливу на кінцевий результат його формування/використання, умовно можна виокремити дві складові:

– *активну*, тобто ті ресурси та можливості, які в досліджуваному періоді безпосередньо та прямо впливають на кінцеву результативність. Іншими словами, це діюча частина сукупного інвестиційного потенціалу банківської системи, тобто та, що активно експлуатується в даний час;

– *пасивну*, тобто ті ресурси та можливості, які в досліджуваному періоді мають незначний вплив на кінцеву результативність, але при умові застосування певного комплексу мотиваційно-стимулюючих заходів можуть стати потужним джерелом підвищення ефективності формування/використання інвестиційного потенціалу. Іншими словами, це резервна частина сукупного інвестиційного потенціалу банківської системи, тобто та, що в даний момент не використовується.

Виокремлення в складі інвестиційного потенціалу банківської системи активної й пасивної частин дуже важливо як з теоретичної, так і з прак-



тичної точок зору, оскільки це дозволяє, по-перше, об'єктивно оцінювати ступінь використання інвестиційного потенціалу банківської системи, а по-друге, виявляти інтенсивні й екстенсивні резерви підвищення ефективності його формування та використання.

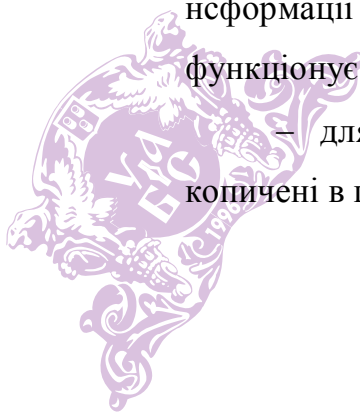
Розглядаючи проблему виміру інвестиційного потенціалу банківської системи, слід зупинитися на тих межах, які визначають можливості його коливання. На нашу думку, можна стверджувати про існування двох граничних меж при визначенні обсягів інвестиційного потенціалу банківської системи (рис. 2.4).

Нижня межа розміру інвестиційного потенціалу банківської системи визначається його ресурсною складовою, що пояснюється:

- можливостями економічної системи щодо генерування накопичень, які розміщуються на фінансовому ринку (відокремлено – на його кредитному та фондовому сегментах);
- можливостями банківської системи щодо мобілізації існуючих та потенційних ресурсів в економічній системі;
- можливостями банківської системи щодо мобілізації існуючих і потенційних ресурсів за межами економічної системи (мова йде про залучення ресурсів на міжнародному ринку капіталу);
- можливостями банківської системи щодо трансформації мобілізованих ресурсів в інвестиції (насамперед мова йде про існування трансакційних витрат, які визначають нижчий рівень інвестицій у порівняно з накопиченнями).

Верхня межа розміру інвестиційного потенціалу банківської системи визначається інвестиційною ємністю, тобто можливостями економічної системи. Це пояснюється такими факторами:

- основна мета банківської системи щодо інвестування полягає в трансформації накопичених ресурсів в інвестиції в економіку тієї країни, в якій функціонує банківська система;
- для забезпечення стійкості всієї економічної системи, ресурси, накопичені в цій системі, повинні залишатися в її межах, а отже ресурси, які



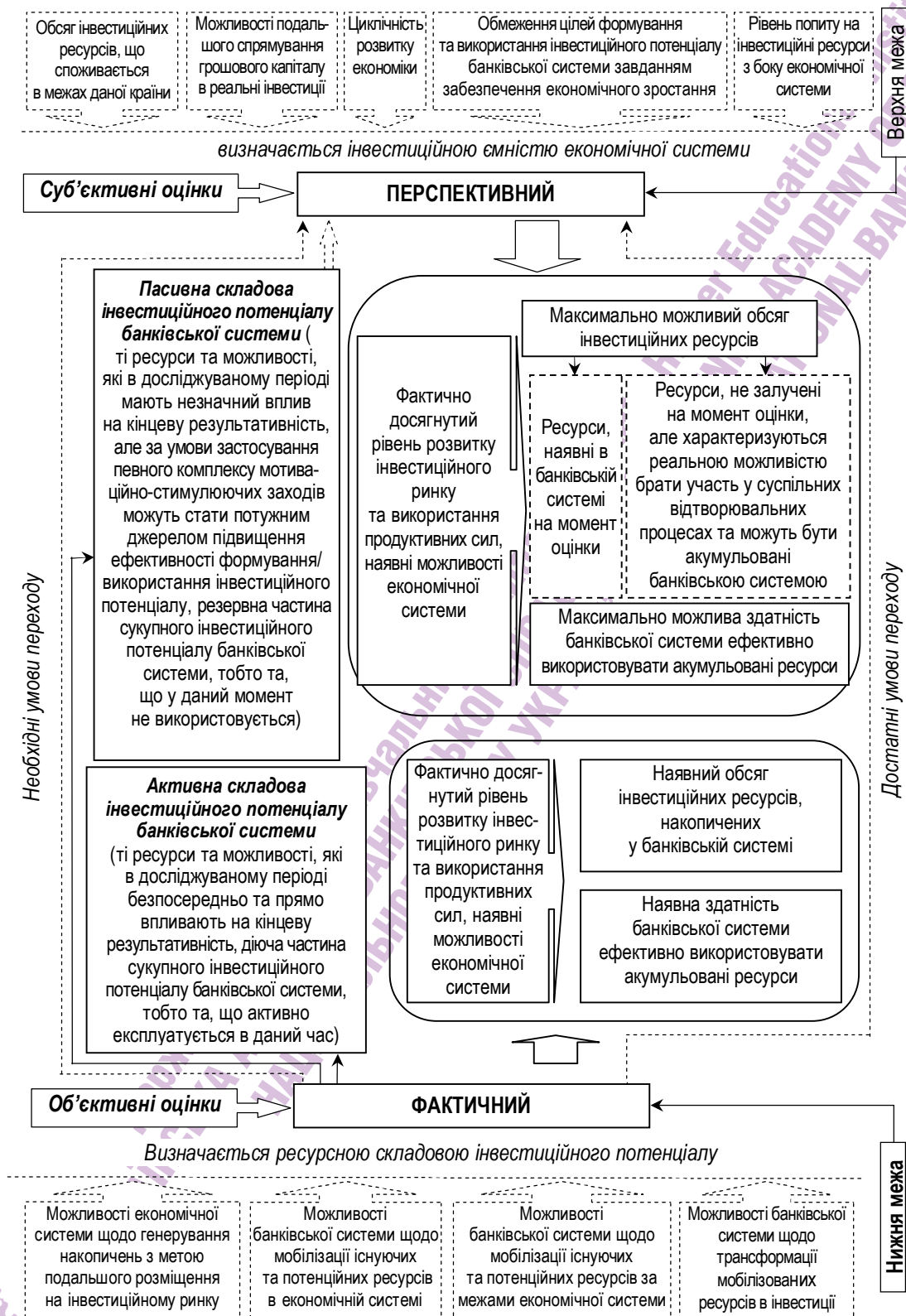


Рис. 2.4. Графічна інтерпретація оціночних рівнів інвестиційного потенціалу банківської системи (розроблено автором)



відволікаються за межі системи (наприклад, при інвестуванні в економіку інших країн), не враховуються при оцінці інвестиційного потенціалу;

– основною метою банківського інвестування є забезпечення економічного зростання, виходячи з чого кредитні ресурси, спрямовані на вирішення інших завдань, з точки зору системного підходу використовуються неефективно і не можуть бути враховані при оцінці інвестиційного потенціалу банківської системи;

– циклічність розвитку економічних процесів передбачає періоди підвищення та зниження ділової активності, а отже – періоди підвищеного та періоди низького попиту на інвестиційні ресурси. Це, у свою чергу, накладає відбиток на рівень інвестиційного потенціалу банківської системи, адже накопичені ресурси (майже всі з них отримані на умовах платності), але не задіяні в процесах кредитування та банківського інвестування, знижують якісні характеристики інвестиційного потенціалу банківської системи та не можуть бути враховані при його оцінці.

Зрозуміло, що такий поділ інвестиційного потенціалу банківської системи є умовним, що обумовлено постійною зміною його складових. Під дією цілого ряду соціально-економічних та політичних чинників відбувається перерозподіл ресурсів з однієї частини інвестиційного потенціалу банківської системи в іншу. Такий перерозподіл значно ускладнює отримання його кількісних оцінок, проте навіть спрощений аналіз виділених складових має надзвичайно важливе значення для визначення факторів економічного зростання.



2.5. Структурний аналіз ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України

В даному підрозділі дисертаційної роботи ми ставимо перед собою завдання скласти загальне кількісне та якісне уявлення про інвестиційний потенціал банківської системи України, надати оцінку структурних зрушень, які в ньому відбуваються, в цілому оцінити ефективність його формування та використання, а також визначитися з його граничним рівнем.

Структурний аналіз ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України проведемо в таких напрямках:

- структурний аналіз за джерелами формування;
- аналіз за галузевою структурою;
- аналіз за спектром інструментів банківського інвестування.

Для аналізу структурних зрушень в інвестиційному потенціалі банківської системи за джерелами формування використаємо рівняння рівноваги дворівневої банківської системи у динаміці, запропоноване Д. Даймондом [435]:

$$\delta \Phi = \delta CK - \delta D - \delta G - \delta K - \delta NP, \quad (2.1)$$

де $\delta \Phi$ – приріст коштів на поточних рахунках;

δCK – приріст сукупного внутрішнього кредиту;

δG – приріст готівки в обігу;

δD – приріст коштів на строкових рахунках;

δK – приріст банківського капіталу;

δNP – зміна нетто-позиції у розрахунках з іноземним сектором.

За 1998-2008 рр. загальний приріст інвестиційного потенціалу банківської системи становив близько 626 млрд. грн., приріст наданих кредитів – 780 млрд. грн., у тому числі – 461,5 млрд. грн. суб'єктам господ-



дарської діяльності, 264,5 млрд. грн. – фізичним особам, 13 млрд. грн. – органам державного управління.

Існуюча структура інвестиційного потенціалу банківської системи має бути визнана неефективною, про що свідчить той факт, що, незважаючи на те, що протягом 1998-2008 рр. він зростав значно швидше порівняно з ВВП, частка готівки у ВВП залишалася на завищеному рівні (відношення готівки в обігу до ВВП навіть на кінець докризового 2007 р. становило 15,6 % при оптимальному рівні 5-7 %). У табл. 2.1 наведено результати порівняльного аналізу структури джерел, за рахунок яких зростав сукупний інвестиційний потенціал банківської системи України у 2000, 2007 та 2008рр. Як видно з табл. 2.1, в 2000 р. приріст обсягів кредитування був менший за обсяги наявних фінансових ресурсів. Це обумовлено тим, що значні обсяги кредитних ресурсів іммобілізувалися у валютні резерви та інші активи. Однак на кінець 2008 – початок 2009 р. вже спостерігалася зворотна тенденція – перевищення темпів зростання обсягів активів над темпами зростання обсягів залучених на внутрішньому ринку ресурсів. Протягом 2006-2007 рр. банками надано кредитів на 40,6 млрд. грн. більше порівняно із приростом кредитного потенціалу банківської системи.

Таблиця 2.1

Порівняння величин щорічного приросту за окремими джерелами формування інвестиційного потенціалу банківської системи України у 2000, 2007 та 2008 рр., % (складено автором на основі [57])

<i>Окремі джерела формування сукупного інвестиційного потенціалу банківської системи України</i>	<i>Рік</i>		
	<i>2000</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>
Готівка в обігу	8	5	5
Кошти на рахунках домогосподарств	14	8	6
Приріст кредитних резервів	25	23	3
Кредити суб'єктам господарювання	18	15	23
Приріст активів банківської системи	21	28	41
Кошти на рахунках суб'єктів господарювання	10	6	4
Банківський капітал	1	4	6
Кредити органам загальнодержавного управління	2	0	0
Кредити фізичним особам	1	11	13



Відносно стабільна частка приросту джерел формування інвестиційного потенціалу банківської системи України забезпечувалась шляхом збільшення капіталу комерційних банків, що демонструють дані табл. 2.2.

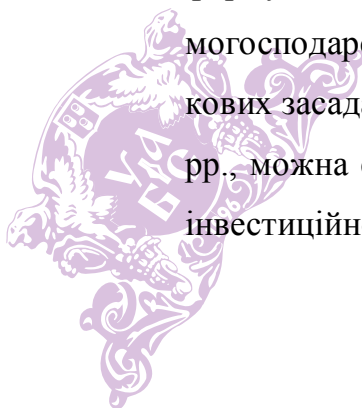
Таблиця 2.2

Приріст за окремими джерелами формування інвестиційного потенціалу банківської системи України в 1998-2008 рр., % (складено автором на основі [57])

<i>Окремі джерела формування сукупного інвестиційного потенціалу банківської системи України</i>	<i>Період</i>			
	<i>1998-2000</i>	<i>2001-2002</i>	<i>2003-2004</i>	<i>2005-2008</i>
Готівка в обігу	27	39	23	25
Кошти на рахунках суб'єктів господарювання	38	26	33	21
Кошти на рахунках домогосподарств	20	28	32	34
Банківський капітал	15	8	12	20

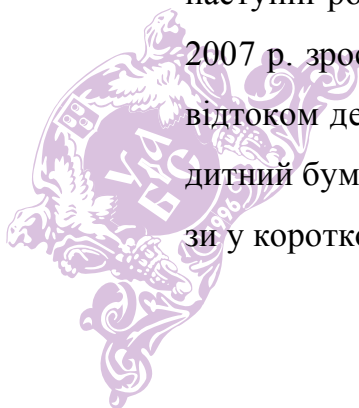
Аналізуючи роль суб'єктів господарювання у формуванні інвестиційного потенціалу банківської системи, можна стверджувати, що їх питома вага в загальному обсязі джерел має волатильну динаміку, а останнім часом дедалі знижується. Так, у 1998-2000 рр. за рахунок коштів суб'єктів господарювання забезпечувалося 38 % приросту кредитних ресурсів, у 2001-2002 рр. – лише 26 %, у 2003-2004 – 33 %, у 2005-2008 рр. – 21 %. За 1999-2008 рр. приріст коштів на рахунках суб'єктів господарювання становив 136 млрд. грн., тоді як додаткових кредитів їм надано на загальну суму 461,5 млрд. грн., тобто вони фактично стали нетто-боржником банківської системи.

Помітним якісним зрушенням у структурі інвестиційного потенціалу банківської системи (починаючи з 2000 р.) стало випереджаюче збільшення коштів на рахунках домогосподарств, що вказує на зміцнення ринкових механізмів трансформації заощаджень в інвестиції та формування фундаменту для інтенсивної міжсекторальної (між сектором домогосподарств і реальним сектором) реалокатії фінансових ресурсів на ринкових засадах. Аналізуючи розвиток подій на фінансовому ринку в 1998-2007 рр., можна стверджувати про зростання ролі домогосподарств у формуванні інвестиційного потенціалу банківської системи. Так, якщо в 1998-2000 рр. за-



ощадження цього сектора забезпечували лише 20 % приросту сукупного обсягу ресурсів для формування інвестиційного потенціалу банківської системи, то у 2005-2008 рр. – 34 %, причому у 2005-2007 рр. Цей показник становив 39%. Збільшення коштів на рахунках домогосподарств не лише спричинило якісні зрушення у структурі інвестиційного потенціалу, але й створило фундамент для забезпечення міжгалузевої мобільності капіталу на ринкових засадах. Такі умови зробили банки менш залежними від великих підприємств та залишків коштів на їх рахунках.

Оцінка якості інвестиційного потенціалу банківської системи може бути здійснена шляхом порівняння обсягів кредитування з обсягами стабільних джерел кредитних ресурсів (строкових коштів і капіталу банків). Збалансованість термінів ресурсних джерел і кредитних вкладень банків потребує дотримання відповідної пропорції між стабільними джерелами ресурсів, які мають покривати не менше 3/4 обсягів кредитування [54]. Залучення заощаджень на строкові рахунки і збільшення банківського капіталу сприяють розширенню як обсягів кредитування, так і зниженню ризиків ліквідності. Проведений аналіз вказує на те, що інвестиційний потенціал банківської системи України характеризується достатньо помірним рівнем стабільних джерел кредитування, які протягом 2000-2005 рр. перевищували 3/4 обсягів кредитування, що в цілому відповідає критеріям стабільності. Проте з 2006 р. спостерігається тенденція до зниження забезпеченості кредитних вкладень стабільними джерелами (за станом на кінець 2007 р. цей показник становив 59,4 %). Ознаки збільшення системних ризиків з'явилися ще в 2005 р., коли обсяги наданих кредитів перевищили збільшення стабільних джерел на 15 млрд. грн. Така тенденція зберігалася і в наступні роки (в 2006 р. таке перевищення становило вже 46,2 млрд. грн., в 2007 р. зросло до 97 млрд. грн., а в 2008 р. – 316 млрд. грн., що пов'язано з відтоком депозитів наприкінці року), що вже тоді мало сприйматися як кредитний бум та перша ознака підвищення ризику розгортання банківської кризи у короткостроковій перспективі.



Якщо робити прогнози щодо подальших темпів та напрямків зміни інвестиційного потенціалу банківської системи, то можна стверджувати, що вони залежатимуть від структурних зрушень у валових заощадженнях та зростатимуть у разі підвищення частки домогосподарств, схильність до заощаджень яких є вищою, ніж у корпоративного сектора. Також слід очікувати послаблення негативного впливу нетто-позиції у розрахунках з іноземним сектором на внутрішній кредит, оскільки є висока вірогідність дефіциту платіжного балансу у середньостроковій перспективі. Розгортання фінансової кризи в Україні не дозволяє робити будь-які достовірні та детерміновані прогнози щодо зміни структурних пропорцій в інвестиційному потенціалі вітчизняної банківської системи. У докризовий період були всі підстави очікувати збереження тенденції випереджаючого збільшення саме депозитного сегмента інвестиційного потенціалу банківської системи, але різка втрата довіри до банків з боку населення ставить під сумнів адекватність таких прогнозів. Поки що можна впевнено стверджувати, що враховуючи рівень монетизації економіки, щорічні темпи приросту цього сегмента інвестиційного потенціалу банківської системи України поступово уповільнюватимуться.

Перейдемо до аналізу ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України за галузевою структурою.

Виходячи з даних, наведених у табл. 2.3, можна зробити висновок про зміну кредитних пріоритетів банків – посилення кредитування кінцевого споживчого попиту (через сферу торгівлі) та інвестицій у житло. Такі кардинальні зміни мали об'єктивні економічні передумови: по-перше, збільшився платоспроможний попит населення, по-друге, зменшився попит на кредити з боку суб'єктів господарювання через несприятливий інвестиційний клімат [103; 131, 399].



Зміни у галузевій структурі приросту кредитних вкладень банків України в 2001-2008 рр., % (складено автором на основі [57])

Вид економічної діяльності	Рік							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Переробна промисловість	36,8	18,6	21,0	18,4	18,3	18,1	15,2	13,9
Торгівля	26,8	34,7	40,1	30,4	23,6	25,9	24,0	18,0
Сільське господарство	10,2	6,0	8,4	3,2	5,4	4,9	3,9	4,1
Сектор домогосподарств	4,7	12,2	24,5	28,0	34,2	32,0	36,4	42,1
Виробництво електроенергії, газу і води	4,3	4,2	1,2	-1,7	1,8	1,3	1,4	0,9
Операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам	4,1	2,7	4,0	5,3	5,4	5,4	6,9	13,5
Транспорт та зв'язок	3,9	2,2	4,7	5,2	1,3	3,0	2,6	1,72
Будівництво	2,8	1,4	3,0	5,3	5,9	4,3	5,0	6,1
Добувна промисловість	1,8	2,7	2,2	1,6	1,4	1,7	1,3	0,7
Інші види економічної діяльності	4,4	15,3	-9,2	4,5	2,8	3,4	3,4	-0,8
У цілому по Україні	100	100	100	100	100	100	100	100

Основними напрямками інвестиційного кредитування підприємств України в досліджуваному періоді була сфера комерційної нерухомості (офісні та торговельно-розважальні центри, складські приміщення). Також активно банки інвестували в розширення вже існуючого бізнесу економічних суб'єктів або в проекти, пов'язані з вертикальною інтеграцією.

Разом з тим зміцнення інвестиційного потенціалу банківської системи в 2005-2008 рр. не зумовило інвестиційного піднесення в економіці в цілому. На жаль, банківська система України поки що не спрямована на повномасштабне інвестування у високотехнологічні сектори промисловості, що зумовлено насамперед проблемами із довгостроковими коштами для фінансування таких інвестицій та відносно низькою капіталізацією [399], а також високими ризиками такого інвестування та не відпрацьованістю процедур управління ними.

У контексті дослідження перспективних напрямків галузевої структуризації інвестиційного кредитування в Україні зауважимо, що на сучасному етапі вітчизняна економіка потребує концентрації



інвестиційних ресурсів на стратегічно важливих напрямках економічного розвитку, а саме:

- підвищення ефективності та збільшення виробничих потужностей підприємств харчової промисловості, насамперед – орієнтованих на переробку первинної сільськогосподарської сировини;
- підвищення енергоефективності основних галузей економіки, зокрема й невиробничих секторів (транспорт, житлово-комунальне господарство тощо);
- реконструкція та розвиток основних фондів транспортної, комунікаційної, енергетичної та комунальної інфраструктури.

На нашу думку, така переорієнтація кредитно-інвестиційних пріоритетів у розвитку банківської системи позитивно відобразиться на ефективності використання її інвестиційного потенціалу, оскільки дозволить розширити ємність внутрішнього інвестиційного ринку та сприятиме підтримці вітчизняного виробництва товарів і послуг для кінцевого споживача (насамперед у будівництві, виробництві будівельних матеріалів та продуктів харчування). У той же час не можна не враховувати деструктивний вплив на динаміку ВВП значної частки імпортних товарів у структурі споживчого попиту (особливо по групі товарів тривалого користування і автомобілів) [132].

У контексті підвищення ефективності використання інвестиційного потенціалу банківської системи виникає об'єктивна потреба в активізації державної політики щодо стимулювання заощаджень домогосподарств. З метою активізації ринкових механізмів розміщення ресурсів через банківську систему необхідно створити сприятливі умови для наповнення фінансового ринку чистими заощадженнями сектора домогосподарств. На нашу думку, це створить стабільну основу для зміцнення інвестиційного потенціалу банківської системи у довгостроковій перспективі.

Підвищення ефективності використання інвестиційного потенціалу банківської системи забезпечується, зокрема і за рахунок розширення видів застосовуваних інструментів банківського фінансування інвести-



цій. Проведемо спектральний аналіз цих інструментів в Україні та визначимо ефективність їх використання.

Докризовий етап економічного розвитку України характеризувався активізацією ролі кредиту в інвестиційних процесах, що забезпечувалося розширенням інструментарію банківського кредитування інвестицій (передусім – в іпотечному сегменті). Дані, наведені у табл. 2.4, характеризують структуру банківських кредитів в Україні за період 1998-2008 рр.

Таблиця 2.4

Структура банківських кредитів в Україні в 1998-2008 рр. за видами на кінець періоду, % (складено автором на основі [52, 53, 54, 55, 56])

Вид кредиту	Рік										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Кредити в поточну діяльність	90,0	91,1	94,4	95,3	94,3	93,5	90,8	84,4	79,6	77,8	80,9
у тому числі:											
- овердрафт	0,5	1,1	1,9	2,6	2,8	2,3	1,9	3,6	3,7	3,5	X
- за операціями РЕПО	0,1	0,1	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	X
- за врахованими векселями	3,7	3,0	3,1	3,8	3,0	1,8	1,6	0,8	0,5	0,8	X
- за факторинговими операціями	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	X
- за внутрішніми торговельними операціями	13,3	11,1	12,0	10,6	9,8	8,4	6,8	X	X	X	X
- за експортно-імпортними операціями	27,5	32,6	26,8	22,2	14,7	10,0	8,6	X	X	X	X
- інші кредити в поточну діяльність	44,7	43,2	50,2	55,9	63,8	70,9	71,8	79,5	75,0	73,1	X
Кредити в інвестиційну діяльність	10,0	8,9	5,6	4,7	5,7	6,5	9,2	15,6	20,4	22,2	19,1
у тому числі:											
- фінансовий лізинг	0,2	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	X
- іпотечні кредити	X	X	X	X	X	X	X	X	11,0	12,2	4,2
- інші кредити в інвестиційну діяльність	X	X	X	X	X	X	X	15,5	9,3	9,9	14,9

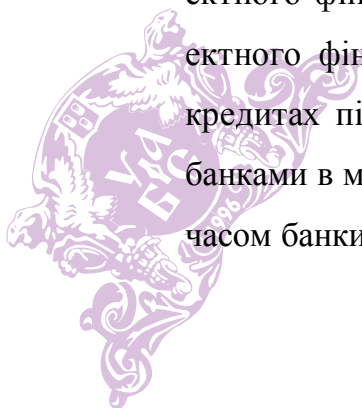
* Позначка “X” означає, що статистична звітність за цим видом кредиту в офіційних виданнях НБУ на звітну дату не оприлюднювалася

Як бачимо, за період 1998-2004 рр. понад 90 % усіх кредитів банків було спрямовано на забезпечення поточної діяльності позичальників. Почи-



наючи з 2005 р. відбулися значні зміни у напрямку збільшення питомої ваги інвестиційних кредитів. В докризовий період основним видом банківського кредитування інвестиційної діяльності був іпотечний кредит, що обумовлено насамперед збільшенням доходів населення та пожвавленням у галузі житлового будівництва. За останні 2-3 роки банки впровадили нові програми іпотечного кредитування для фізичних осіб на первинному та вторинному ринках, які значно спрощують умови отримання таких кредитів.

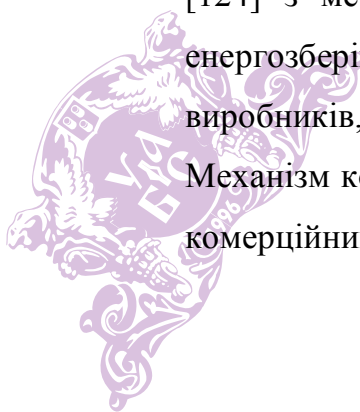
У промислово розвинутих країнах з метою фінансування великомасштабних інвестиційних проектів широко використовується механізм *проектного фінансування*, відповідно до якого інвестори (у тому числі банки) стають співвласниками компаній, на балансі яких обліковується об'єкт нерухомості. На жаль, чинним законодавством України забороняється брати під заставу незавершене будівництво, що ускладнює механізм відчуження об'єкта та переоформлення дозвільної документації на нового забудовника. Виходячи з цього проектне фінансування як механізм фінансування інвестицій в Україні використовується поки що обмеженим колом банків і лише у сфері комерційної нерухомості (офісні та торговельні центри, складські комплекси). При здійсненні операцій проектного фінансування банки віддають перевагу фінансуванню розширення вже існуючого бізнесу або проектів, пов'язаних з вертикальною інтеграцією. Згідно з офіційними даними, в Україні щорічні обсяги операцій проектного фінансування оцінюються приблизно в 15 млрд. грн., причому спостерігається стійка тенденція до їх збільшення – на 40-50 % щорічно [36]. Слід підкреслити, що банки, які освоїли і практикують такий метод фінансування інвестицій, на 15-20 % формують кредитні портфелі для юридичних осіб за рахунок саме проектного фінансування. Як правило, вартість ресурсів, наданих у межах проектного фінансування в Україні, є на 1-2 % вищою, ніж по інвестиційних кредитах під заставу майна. Середній термін надання ресурсів вітчизняними банками в межах проектного фінансування становить 5-7 років, однак останнім часом банки почали надавати ресурси і на термін до 10 років, що є результатом



загострення конкуренції в цьому сегменті ринку (передусім за рахунок приходу на український ринок банків, що спеціалізуються на проектному фінансуванні, підвищеннях рівня капіталізації, розширення доступу до міжнародних фінансових ринків) та подовження термінів окупності проектів.

Останнім часом на вітчизняному інвестиційному ринку спостерігається тенденція до збільшення кількості іноземних гравців, у результаті чого окремі банки, маючи у своєму розпорядженні досвід і фінансові ресурси материнських структур, почали розвивати *інструментарій синдикуваного фінансування інвестицій* для великих компаній. Лідерами синдикуваного кредитування на українському ринку в 2007 р. були ВАТ “Райффайзен Банк Аваль”, який спільно з материнською структурою брав участь у проекті вартістю понад мільярд гривень [35], та ЗАТ “ОТР Банк”, який уклав дві угоди по 100 млн. дол. (частину коштів надав материнський банк) [37]. Зазначимо, що позитивний досвід синдикуваного фінансування інвестицій накопичений і в банків з українським капіталом. Так, наприклад, в 2007 р. ВАТ КБ “Надра” та АТ “Укрексімбанк” виступили як синдикату при фінансуванні будівництва акумуляторного заводу “Веста” та сміттесортувальної станції в м. Києві [35]. Однією з головних перешкод на шляху поширення практики надання синдикуваних кредитів українськими банками (якщо такий кредит надається не материнською структурою) є розбіжності у політиці управління ризиками банків – учасників синдикату, що ускладнює кінцеву формалізацію ризиків по інвестиційному проекту.

Також в Україні набуває поширення практика здійснення банками *консорціумного фінансування інвестицій*. Наприклад, у 2006 р. ВАТ “Ощадбанк” та АТ “Укрексімбанк” створили банківський консорціум [124] з метою об’єднання зусиль щодо кредитування проектів у сфері енергозберігаючих технологій (АТ “Укрексімбанк” має фінансувати виробників, а ВАТ “Ощадбанк” – споживачів технологій енергозбереження). Механізм консорціумного кредитування ці банки відпрацьовують також і на комерційних проектах, зокрема – проектах у сфері будівництва. Так, наприк-



лад, цим консорціумом були профінансовані: проект на суму 38 млн. дол. із компанією “Ділайт” на розвиток торгового центру “Глобус” та проект на суму 61,6 млн. дол. із компанією “Три О” на будівництво великого офісного центру в м. Києві. Сьогодні ВАТ “Ощадбанк” та АТ “Укресімбанк” активно співпрацюють щодо консорціумного фінансування інвестицій в сфері будівництві житла та комерційної нерухомості, реконструкції діючих промислових підприємств, сезонного поповнення оборотних коштів підприємств агрокомплексу тощо. Головним аргументом на користь участі державних банків в інвестиційних процесах (у тому числі через механізм консорціумного кредитування) є проблеми з капіталізацією (наприклад, у 2006 р. обсяг кредиту, який могли надати державні банки одному позичальнику, становив близько 0,6 млрд. грн.) [392].

Найбільш активно сьогодні банки здійснюють *інвестиційне кредитування розширення існуючого бізнесу клієнтів* під заставу обладнання або майна позичальників.

Більшість банків, як і раніше, активно розвивають інструментарій *торгового кредитування* (особливо в сегменті імпорту). За оцінками експертів [37], торгове кредитування буде розвиватися досить активно і надалі, що обумовлено глобалізаційними процесами в економіці та розширенням масштабів торгових операцій клієнтів.

Традиційно низькою залишається питома вага *фінансового лізингу* (у межах лише 435 млн. грн. у 2007 р., та 502 млн. у 2008 р.). Протягом 2005-2008 рр. спостерігалось зростання зацікавленості вітчизняних банків та банків з іноземним капіталом щодо участі в лізингових операціях, створення підконтрольних банкам лізингових компаній (у 2006 р. у 18 % лізингових компаній банкам належало більше половини статутного капіталу) [282].

Підбиваючи підсумок, зауважимо, що протягом останніх років спектр інструментів банківського інвестування в Україні залишається доволі традиційним, істотних якісних зрушень у цьому напрямку не відбулося.



Для визначення ефективності використання інвестиційного потенціалу банківської системи можна використати доволі цікавий показник – депозитний мультиплікатор. При такому підході ефективність використання інвестиційного потенціалу банківської системи слід розраховувати шляхом порівняння співвідношення фактичного депозитного мультиплікатора з простим депозитним мультиплікатором.

Визначити обсяг збільшення інвестиційного потенціалу банківської системи за умови дотримання норм обов'язкового резервування спрощено можна таким чином:

$$\delta M = \delta P / n_{рез}, \quad (2.2)$$

де δM – приріст коштів на поточних і депозитних рахунках;

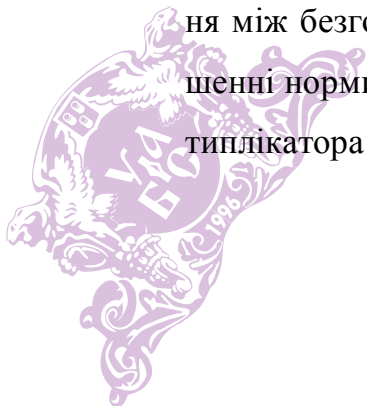
δP – приріст залишку коштів на коррахунках в НБУ;

$n_{рез}$ – норма обов'язкового резервування.

Аналізуючи статистичну інформацію за 1998-2008 рр., можна зробити висновок, що фактичні співвідношення між безготівковою грошовою масою та резервами (фактичний мультиплікатор) за цей період були меншими, ніж простий депозитний мультиплікатор, який зростав у зв'язку зі зниженням норми резервування (за винятком 2005 р.) (табл. 2.5), що свідчить про наявність у банків додаткових резервів (крім обов'язкових). У цілому за аналізований період резерви банківської системи збільшилися на 29 млрд. грн., а грошова маса (за агрегатом М3) – на 380 млрд. грн.

Охарактеризуємо ефективність використання інвестиційного потенціалу банківської системи України за окремими періодами на основі оцінки успішності функціонування передавального механізму в економіці:

1. Період 1998-2000 рр. характеризувався зниженням співвідношення між безготівковою грошовою масою та резервами з 5,9 до 4,9, при зменшенні норми резервування з 17 до 15 %, що вказує на незначний вплив мультиплікатора на кредитно-інвестиційну активність банків.



Таблиця 2.5

Простий депозитний мультиплікатор і фактичне співвідношення між безготівковою грошовою масою та резервами комерційних банків України у 1998-2008 рр. (складено автором на основі [57])

Показник	Рік										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Готівка в обігу, млрд. грн.	7,2	9,6	12,8	19,5	26,4	33,1	42,3	60,2	75,0	111,1	167,6
Безготівкові кошти на рахунках у банківській системі, млрд. грн.	8,5	12,5	19,5	26,3	38,4	61,9	83,5	133,8	186,1	285,0	361,0
Резерви банківської системи, млрд. грн.	1,4	2,4	4,0	3,6	4,3	6,9	11,4	22,4	20,6	30,4	31,4
Середня норма резервування, %	0,17	0,17	0,15	0,13	0,09	0,07	0,07	0,07	0,03	0,03	0,02
Фактичний мультиплікатор (співвідношення між безготівковою грошовою масою та резервами), %	5,9	5,2	4,9	7,4	8,9	8,9	7,3	6,0	8,4	9,4	11,5
Простий депозитний мультиплікатор, %	5,9	5,9	6,7	7,8	11,0	15,0	15,1	13,8	33,0	33,4	50,0

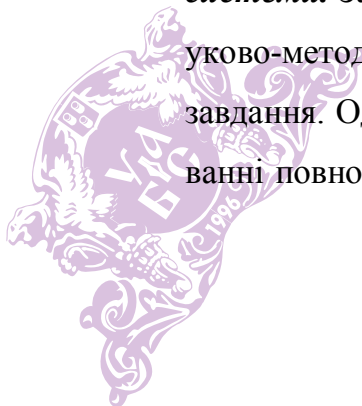
2. У 2001-2003 рр. відбулося збільшення співвідношення між безготівковою грошовою масою та резервами з 4,9 до 8,9, що було зумовлене зниженням середньої норми резервування з 15,0 до 6,5 %. Особливістю зазначеного періоду було випереджаюче збільшення можливостей для розширення обсягів банківського кредитування та інвестування порівняно із фактичним приростом кредитних вкладень банків. Іншими словами, зниження норм резервування призвело до нагромадження додаткових резервів на коррахунках комерційних банків.

3. Протягом 2004-2005 рр. спостерігалось послаблення кредитної та інвестиційної активності банків, зниження співвідношення між безготівковою грошовою масою та резервами (з 8,9 до 6,0), що було обумовлено не стільки незначним підвищенням середньої норми резервування (з 6,5 до 7,0 %), скільки інституціональною нестабільністю, високою вірогідністю негативного

впливу зміни політичної влади на бізнес. У цьому періоді, як і в попередньому, обсяг невикористаного інвестиційного потенціалу банківської системи був доволі значним – 285 млрд. грн. (на кінець 2005 р.). Обсяг невикористаного потенціалу розраховувався як різниця між фактичними обсягами банківських активів і максимально можливими при встановленій нормі обов'язкового резервування (результат ділення суми банківських резервів на різницю між фактичним співвідношенням між безготівковою грошовою масою і резервами та простим депозитним мультиплікатором).

4. Період 2006-2008 рр. характеризувався зростанням кредитної активності банків та зростанням співвідношення між безготівковою грошовою масою і резервами, яке перевищило максимальний рівень, досягнутий у 2002-2003 рр. Фактичний мультиплікатор зріс з 6 у 2005 р. до 8,4 % в 2006 та 11,5 в 2008 р. У 2006 р. в Україні відбулося зниження максимальної норми резервування з 8 до 5 %, що наблизило резервну політику НБУ до умов, прийнятих у промислово розвинутих країнах [286], і сприяло поступовому, хоча і повільному, зростанню ефективності використання інвестиційного потенціалу банківської системи (в цей період він спрямовувався переважно на розвиток кредитної діяльності). Водночас обсяг невикористаного інвестиційного потенціалу банківської системи продовжував зростати (з 84 млрд. грн. на кінець 2006 р. до 129 млрд. грн. на кінець 2007 р.). Це було обумовлено впливом не тільки резервної політики НБУ, але й ряду інших чинників, зокрема, зміною попиту на гроші, збільшенням частки готівки у грошовій масі, зростанням політичної нестабільності, посиленням інфляційних тенденцій тощо.

У контексті досліджуваної проблеми цікавим є формалізація механізму оцінки перспективного рівня інвестиційного потенціалу банківської системи. Зауважимо, що в економічній літературі напрацьовано цілий ряд науково-методичних підходів, які можуть бути застосовані для вирішення цього завдання. Одним із них є підхід Ф. Мишкіна [271], який базується на застосуванні повної моделі пропозиції грошей, що пов'язує монетарну базу з грошо-



вою масою і дає можливість виділити ряд чинників, які, на нашу думку, є релевантними щодо оцінки інвестиційного потенціалу банківської системи:

$$M_3 = \frac{1 + \frac{\Gamma}{D}}{H_{рез} + \frac{P_n}{D} + \frac{\Gamma}{D}} \cdot M_0 = m_m \cdot M_0, \quad (2.3)$$

де M_3 – грошовий агрегат МЗ;

Γ – готівка в обігу;

D – депозити;

$H_{рез}$ – норма обов'язкового резервування;

P_n – надлишкові резерви комерційних банків;

M_0 – монетарна база;

m_m – грошовий мультиплікатор.

Аналіз формули (2.3) дозволяє стверджувати про **наявність у цій моделі деяких коефіцієнтів, які характеризують інвестиційний потенціал банківської системи з різних боків.**

По-перше, **відношення готівки в обігу до депозитів (Γ / D)** характеризує кількісну перевагу, яку власники заощаджень віддають їх готівковій формі порівняно із безготівковою. На нашу думку, саме **цей коефіцієнт відображає структуру інвестиційного потенціалу банківської системи.** Його зростання демонструє зростання частини коштів за межами банківської системи, що скорочує ресурсну складову інвестиційного потенціалу банківської системи. Крім того, це пригнічує грошовий мультиплікатор та блокує дію передавальних механізмів, тобто зв'язок між зазначеним показником та мультиплікатором є обернено пропорційним.

Сьогодні на фінансових ринках більшості країн світу спостерігається така тенденція: попит на готівку скорочується, а на безготівкові кошти зростає при зростанні капіталізації. Так, зокрема, в промислово розвинутих країнах протягом останніх 20 років відношення готівки в обігу до депозитів мало тенденцію до скорочення і знаходилося у межах 4-10 % [39]. Це коригується зі збільшенням реальних доходів населення у цих країнах, а та-

кож з переважанням сучасних форм безготівкових розрахунків. В Україні попит на готівку поки що залишається досить високим (табл. 2.6).

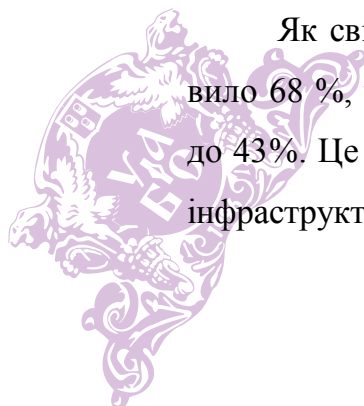
Таблиця 2.6

Елементи моделі пропозиції грошей в Україні

(складено автором на основі [57, 59])

Показник	Рік								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Готівкові кошти в обігу поза банківською системою, млн. грн.	12 799	19 465	26 434	33 119	42 345	60 231	74 984	111 119	154 759
Безготівкові кошти, млн. грн.	19 454	26 290	38 435	61 924	83 455	133 839	186 072	285 038	360 969
Депозити, млн. грн.	18 739	25 674	39 467	62 480	84 598	134 754	185 917	283 875	359 840
Резервні кошти банків, млн. грн.	3 966	3 561	4 334	6 928	11 342	22 430	22 049	30 402	31 402
Норматив обов'язкового резервування коштів банків у НБУ	0,15	0,13	0,09	0,07	0,07	0,07	0,03	0,03	0,02
Грошовий мультиплікатор (за методикою НБУ)	1,92	1,98	2,11	2,37	2,34	2,34	2,69	2,79	2,76
Співвідношення між безготівковою грошовою масою і резервами (фактичний мультиплікатор)	4,9	7,4	8,9	8,9	7,4	6	8,4	9,4	11,5
Простий депозитний мультиплікатор	6,7	7,7	11,1	14,3	14,3	14,3	33,3	33,3	50
Відношення готівки до депозитів	0,68	0,76	0,67	0,53	0,5	0,45	0,4	0,39	0,43
Відношення надлишкових додаткових резервів до депозитів	0,05	0,01	0,04	0,05	0,07	0,1	0,08	0,08	0,05
Грошовий мультиплікатор (за методикою Ф. Мишкіна)	1,91	1,96	2,09	2,35	2,34	2,34	2,75	2,78	2,86

Як свідчать дані, подані в табл.2.6, у 2000 р. це співвідношення становило 68 %, у 2007 р. – знизилося до 39 %, але у 2008 р. – знову збільшилося до 43%. Це ще раз підтверджує низький рівень розвитку ринкової фінансової інфраструктури та фінансової свідомості в суспільстві. Сьогодні в Україні обсяг



готівки в обігу є надмірним: відношення готівки в обігу до ВВП в Україні становить у середньому 15,6 %, у той час у промислово розвинутих країнах нормальним вважається рівень цього показника – 5-7 %.

На жаль, тенденція до зниження обсягу готівки стосовно депозитів, яка склалася в 1998-2007 рр., була порушена кризою, але при відновленні докризового рівня економічного зростання та поверненні до трендового зниження можна очікувати, що протягом 15-20 наступних років рівень досліджуваного показника буде відповідати середньому значенню в промислово розвинутих країнах. При цьому зауважимо, що зниження обсягу готівкового обігу в майбутньому можливе лише за умови збільшення довіри до банківської системи та часткової легалізації “тіньового” бізнесу в Україні. На нашу думку, стимулюючий вплив на грошовий мультиплікатор і, відповідно, на інвестиційний потенціал банківської системи стрімко зростатиме лише при зниженні відношення готівки в обігу до депозитів нижче рівня 0,3.

По-друге, *важливим для оцінки рівня інвестиційного потенціалу банківської системи є показник середньої норми обов’язкових резервів ($H_{рез}$)*. Його взаємозв’язок з грошовим мультиплікатором має обернено пропорційний характер. Так, зниження норми резервування в 2006 р. (особливо в частині довгострокових депозитів) певною мірою сприяло активізації кредитної активності банків, а в 2008 р., знижуючи норму обов’язкових резервів, НБУ намагався підтримати банківську систему за часів кризи та відтоку депозитів. На нашу думку, вплив середньої норми обов’язкових резервів буде більш суттєвим за умов: 1) підвищення частки безготівкових коштів у структурі грошової маси, оскільки більша частка грошової маси опосередковано регулюватиметься цією нормою; 2) збільшення рівня монетизації економіки; 3) збільшення рівня передбачуваності динаміки грошових агрегатів, послаблення їх залежності від впливу екзогенних чинників, зокрема – кризових.

По-третє, *релевантним для оцінки рівня інвестиційного потенціалу банківської системи є також надлишкові резерви комерційних банків та їх відношення до депозитів (коефіцієнт P_n / D)*. Саме він відображає ту част-



ку ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи, яка не трансформується в інвестиції, що, відповідно, знижує грошовий мультиплікатор. Аналізуючи досліджувану модель, можна стверджувати, що співвідношення надлишкових резервів комерційних банків та депозитів (норма додаткових резервів) відображає обернену інтенсивність трансформації інвестиційного потенціалу через кредитний механізм у кредити реальному сектору та визначається інституційними чинниками, процентними ставками, а також потенційними ризиками відпливу коштів.

Останнім часом норма додаткових резервів в Україні значно коливалася, що свідчило про послаблення кредитної активності та збільшення ліквідності банківської системи, а у 2006-2007 рр. – знову знизилася, що свідчить про наявність значного потенціалу для підвищення грошового мультиплікатора за рахунок зниження цього показника. В Україні розмір банківських відсоткових ставок справляє незначний вплив на норму додаткових резервів (рис. 2.5).

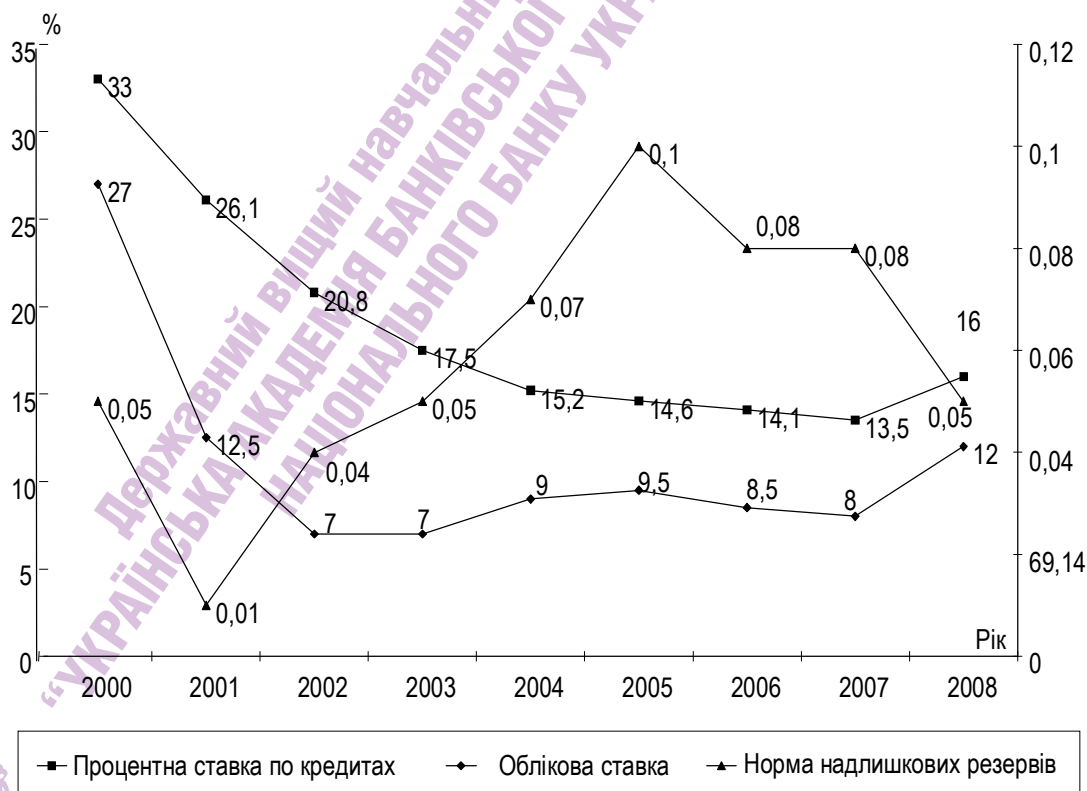


Рис. 2.5. Облікова ставка і норма додаткових резервів в Україні в 2000-2008 рр. (складено автором на основі [57, 59])

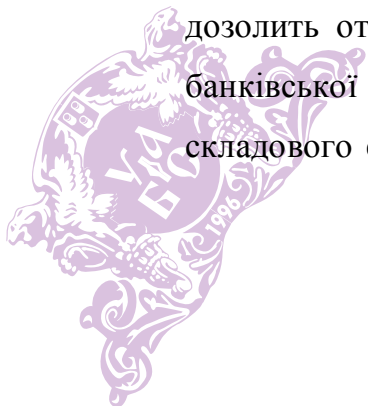


Протягом 2004-2007 рр. при незначних коливаннях облікової ставки і незначному зниженні ставок за кредитами норма додаткових резервів значно зросла, що не збігається з теоретичними припущеннями щодо наявності зворотного зв'язку зазначених показників і свідчить про домінуючий вплив інших факторів на процес формування надлишкових резервів. У 2008 р., незважаючи на прийняті Національним банком України заходи, значний непрогнозований відтік депозитів знизив це співвідношення до 5 %.

Стосовно очікуваних відтоків депозитних вкладів, то теоретично саме цей фактор має бути основним для банків при формуванні додаткових резервів, адже у випадку непрогнозованого відтоку вкладів банки забезпечують себе страховим бар'єром, який знижує потенційні втрати від дострокового розірвання кредитних угод з позичальниками, продажу цінних паперів та інших фінансових активів для поповнення ліквідності, запозичень у Національного банку чи інших банків. Показником, який відображає ризик відтоку депозитних вкладів, є норма додаткових резервів. Таким чином, можна стверджувати, що саме невпевненість у стабільності ресурсної бази, поряд із високими кредитними ризиками, змушувала комерційні банки України утримувати додаткові резерви у значних обсягах протягом 2004-2007 рр.

Висновки до другого розділу

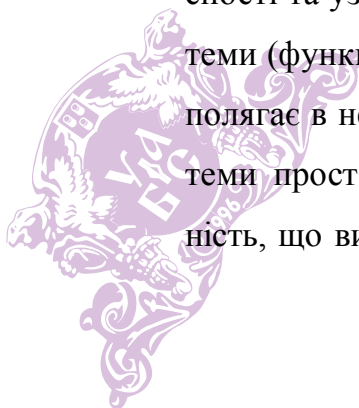
1. Автором доведено, що з метою управління інвестиційним потенціалом банківської системи важливо розглядати дане поняття з використанням системного підходу, тобто у площині суб'єктно-об'єктних відносин. Це дозволить отримати чітке уявлення про сутність інвестиційного потенціалу банківської системи, його структуру, функціональне призначення кожного складового елемента, його взаємозв'язок з іншими системами, фактори роз-



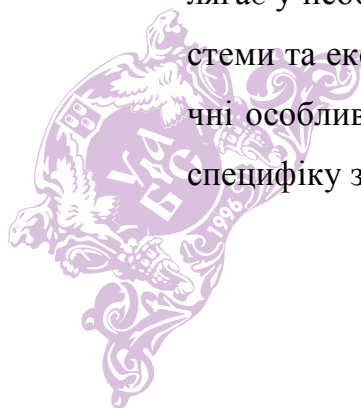
витку, збереження та вдосконалення інвестиційного потенціалу банківської системи тощо.

2. З точки зору класифікації систем інвестиційний потенціал банківської системи як систему визначено змішаною (дана система містить у собі різні за походженням та властивостями елементи, що зумовлює вибір способів та технологій управлінського впливу на нього), матеріально-абстрактною (дана система містить як матеріальні об'єкти, так і цілий ряд абстрактних об'єктів), динамічною (дана система постійно змінює свій стан з часом), відкритою (дана система знаходиться під впливом низки екзогенних факторів, які зумовлені станом та характеристиками макросередовища, в якому функціонує банківська система), складною (дана система складається як із функціональних підсистем, так і з інституціональних підсистем, причому кожна підсистема, у свою чергу, об'єднує певну кількість елементів), імовірнісною (дана система піддається впливу недетермінованих факторів, а тому досить важко скласти чіткий та адекватний прогноз щодо взаємодії всіх її підсистем та елементів), нелінійною (більшість залежностей та зв'язків між елементами даної системи є нелійними), перманентною (дана система існує за умови існування кредитно-грошових відносин і банківництва як такого та не залежить від ефективності функціонування банківської системи або окремих банків), адаптивною (дана система має здатність пристосовуватися до швидкоплинних змін зовнішнього та внутрішнього середовищ), саморегульованою (складові підсистеми даної системи мають здатність та можливості самостійно забезпечувати її функціонування).

3. Автором визначено специфічні особливості інвестиційного потенціалу банківської системи, зокрема: цілісність, що проявляється в комплексності та узгодженості складових інвестиційного потенціалу банківської системи (функціональних або інституціональних підсистем); неаддитивність, що полягає в неможливості розглядати інвестиційний потенціал банківської системи просто як суму інвестиційних потенціалів нижчого рівня; неоднорідність, що визначено неоднорідною природою його компонентів; взаємозалеж-



ність, що враховує наявність тісного взаємозумовленого зв'язку функціональних та інституційних підсистем; агрегованість, що пов'язано з об'єднанням окремих елементів та параметрів інвестиційного потенціалу банківської системи у функціональні або інституційні підсистеми; структурність, що визначається впорядкованою внутрішньою структурою та архітектонікою інвестиційного потенціалу банківської системи; ієрархічність, що зумовлено тим, що інвестиційний потенціал банківської системи є підсистемою більш глобальної системи; багатофункціональність, що передбачає виконання інвестиційним потенціалом банківської системи ряду функцій; цілеспрямованість, що являє собою здатність інвестиційного потенціалу банківської системи функціонувати в напрямку досягнення певних цілей; закономірність, згідно якої інвестиційний потенціал банківської системи функціонує не хаотично, а послідовно, відповідно законів економічного розвитку; множинність, що передбачає багатоаспектність та динамічність функціонування інвестиційного потенціалу банківської системи; перманентність, що полягає в можливості інвестиційного потенціалу банківської системи відновити своє ефективне функціонування у ситуації дисбалансів; безперервність функціонування, що визначається існуванням інвестиційного потенціалу банківської системи у випадку, коли всі його компоненти пов'язані один з одним, а процеси є безперервними; прагнення стану стійкої рівноваги, що передбачає адаптацію параметрів інвестиційного потенціалу як системи до змін зовнішнього середовища; альтернативність шляхів функціонування та розвитку, що зумовлено наявністю великої кількості альтернативних шляхів розвитку інвестиційного потенціалу банківської системи як у стані близькому до рівноважного, так і у стані близькому до біфуркації; пріоритет інтересів системи глобального рівня, що полягає у необхідності реалізації завдань системи вищого рівня (банківської системи та економіки в цілому). Потрібно зауважити, що виокремлені специфічні особливості інвестиційного потенціалу банківської системи зумовлюють специфіку застосування до нього інструментів управлінського впливу.

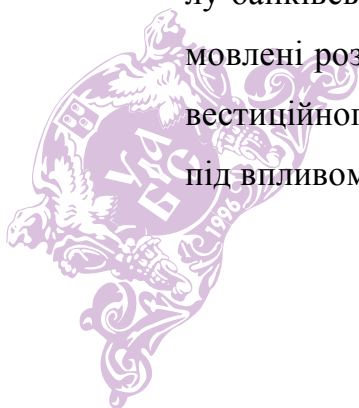


4. В роботі запропоновано структурними елементами інвестиційного потенціалу банківської системи визначати інвестиційні потенціали банків, які входять до її складу (з позиції інституціонального підходу) та окремі його структурні підсистеми, які виконують відповідні специфічні функції, зокрема: ресурсну, матеріально-технічну, інформаційну, інтелектуальну, кадрову, нормативно-правову, організаційно-управлінську підсистеми, підсистему трансформації екзогенного впливу та підсистему економічних інтересів (з позиції функціонального підходу).

5. Автором обґрунтовано, що проблему формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи можна розглядати як з використанням методу наукового пізнання “від часткового до загального”, так і з допомогою методу “від загального до часткового”.

6. Систему принципів формування і використання інвестиційного потенціалу банківської системи складають: принцип оптимальності, доступності, динамічності, цілеспрямованості, складності, альтернативності елементів, гнучкості, принцип єдності цільової функції інвестиційного потенціалу банківської системи й кожного його елемента, принцип спільності критеріїв ефективності функціонування й розвитку елементів інвестиційного потенціалу банківської системи, принцип взаємодії елементів інвестиційного потенціалу банківської системи та принцип здатності інвестиційного потенціалу банківської системи до розвитку.

7. Функціями інвестиційного потенціалу банківської системи запропоновано вважати вартісну, структурно-утворювальну, забезпечувальну, захисну, регуляторну, відтворювальну, накопичувальну та інвестиційну. Фактори впливу на формування, стан та використання інвестиційного потенціалу банківської системи, на думку автора, слід поділити на: ендогенні, що зумовлені розвитком та ефективністю використання структурних елементів інвестиційного потенціалу банківської системи та екзогенні, які формуються під впливом макросередовища, в якому функціонує банківська система.

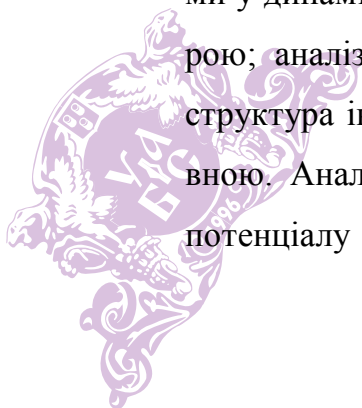


8. На базі проведеного аналізу, визначено напрямки оцінки рівня інвестиційного потенціалу банківської системи: оцінка фактичного інвестиційного потенціалу банківської системи, що базується на використанні емпіричних даних; оцінка перспективного інвестиційного потенціалу банківської системи, що ґрунтується на використанні як об'єктивних даних, так і суб'єктивних (прогнозних) оцінок.

9. З метою об'єктивної оцінки рівня використання інвестиційного потенціалу банківської системи та виявлення резервів підвищення ефективності його використання у складі інвестиційного потенціалу банківської системи запропоновано виокремлювати активну та пасивну складові. Під активною складовою маються на увазі ресурси, які в досліджуваному періоді фактично споживаються банківською системою; під пасивною складовою – це ті ресурси та можливості, які в досліджуваному періоді мають незначний вплив на кінцеву результативність та в даний час не використовуються.

10. В роботі доведено, що завдяки існування низки факторів можна говорити про існування двох граничних меж визначення обсягів інвестиційного потенціалу банківської системи. Зокрема, на думку автора, нижня межа розміру інвестиційного потенціалу банківської системи визначається його ресурсною складовою, а верхня межа визначається інвестиційною ємністю, тобто можливостями економічної системи.

11. В роботі надано загальну кількісну та якісну оцінку інвестиційного потенціалу банківської системи України. Структурний аналіз ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України проведено в таких напрямках: структурний аналіз за джерелами формування (на основі рівняння рівноваги дворівневої банківської системи у динаміці, запропонованого Д. Раймондом); аналіз за галузевою структурою; аналіз за спектром інструментів банківського інвестування. Існуюча структура інвестиційного потенціалу банківської системи визнана неефективною. Аналіз ролі суб'єктів господарювання у формуванні інвестиційного потенціалу банківської системи довів, що їх питома вага в загальному обсязі



джерел має волатильну динаміку, а останнім часом дедалі знижується. Оцінка якості інвестиційного потенціалу банківської системи була здійснена шляхом порівняння обсягів кредитування з обсягами стабільних джерел кредитних ресурсів (строкових коштів і капіталу банків). Для визначення ефективності використання інвестиційного потенціалу банківської системи було використано депозитний мультиплікатор. Охарактеризовано ефективність використання інвестиційного потенціалу банківської системи України за окремими періодами на основі оцінки успішності функціонування передавального механізму в економіці. Верхня межа інвестиційного потенціалу банківської системи України була оцінена на основі моделі Ф. Мишкіна, яка базується на застосуванні повної моделі пропозиції грошей.

Основні положення даного розділу дисертаційної роботи опубліковані автором в роботах [67, 69, 66, 73, 188, 189, 190, 191, 193, 195, 199, 204, 206, 210, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 221, 224, 225, 233, 235, 237].



РОЗДІЛ 3.

МІСЦЕ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ В ЗАБЕЗПЕЧЕННІ РОЗШИРЕНОГО ВІДТВОРЕННЯ ВВП

3.1. Еволюція теорій та моделей дослідження ролі банківських інвестицій у суспільному відтворенні

Методологічним підґрунтям дослідження ролі та місця інвестиційного потенціалу банківської системи в механізмі суспільного відтворення є систематизація поглядів класиків економічної теорії щодо інвестування взагалі та банківського зокрема. На протязі тисячоліть науковці кардинально змінювали свою думку стосовно того, яке місце інвестиційні ресурси кредитно-фінансових установ займають в відтворювальних процесах, в механізмі економічного зростання.

Аналіз сучасної літертури з досліджуваної проблематики дозволяє стверджувати про відсутність ґрунтовних робіт, які б містили чітку систематизацію наукових поглядів в цьому напрямку за окремими школами, течіями. Саме тому в даному підрозділі дисертаційної роботи основний наголос ми робимо на систематизації існуючого матеріалу.

Перш, ніж перейти до аналізу еволюції наукових поглядів на роль банківських інвестицій в суспільному відтворенні, коротко охарактеризуємо основні напрямки зміни поглядів на сутність інвестування, визначимо закономірності розвитку інвестиційних теорій.

В табл. 3.1 відображено основні наукові здобутки щодо теорій інвестування в межах класичної школи політекономії.

Особливого розвитку теорії інвестування набули в межах неокласичної школи політекономії, що демонструє табл. 3.2.



Таблиця 3.1

Еволюція наукових поглядів на роль банківських інвестицій в суспільному відтворенні в межах класичної школи політекономії (складено на основі критичного аналізу робіт [172, 268, 148, 182, 238, 259], а також власних досліджень автора)

<i>Науковий напрямок</i>		<i>Представники</i>	<i>Основні наукові здобутки</i>	
<i>Меркантилізм</i>	<i>ранній меркантилізм (теорії періоду торговельних інвестицій)</i>	<i>У. Стаффорд, М.А. де Сантіс, Г. Скаруффі</i>	Реальні гроші є єдиним засобом збагачення для країни, засобом розширення обсягів як торгівлі, так і виробництва. Гроші та капітал не розрізняються	Прихід капіталу в країну є механізмом накопичення багатства
	<i>пізній меркантилізм (теорія мануфактурних інвестицій)</i>	<i>Т. Мен, А. Серра, А. де Монкретьєн</i>		Безперервний рух грошей підпорядковується завданню підтримання балансу торгівлі між країнами
<i>Капіталістична теорія</i>	<i>теорія інвестицій В. Петті та П. Буагільбера</i>	<i>А. Сміт, Д. Рікардо, В. Петті, П. Буагільбер</i>	Концентрація уваги на сфері виробництва замість сфери обігу. Наслідком заощаджень є накопичення капіталу, оскільки капіталізація здійснюється за рахунок залишку неспожитого доходу	
	<i>інвестиційна теорія французької школи фізіократів</i>			
	<i>теорія інвестицій англійської класичної школи політичної економії</i>			
<i>Теорії "економіки нової хвилі"</i>	<i>Франція</i>	<i>Ж.-Б. Сей, Ф. Бастіа,</i>	Концентрація уваги на проблемах обміну та розподілу, а також їх значенні для збагачення суспільства. Попит і пропозиція на інвестиційні ресурси як основні засоби врівноваження економіки. Головним фактором зростання економіки є платоспроможний попит, а головною умовою економічного зростання – заощадження як джерело капіталовкладень	
	<i>Англія</i>	<i>Дж. Лодердейл, Т. Мальтус, Дж. Міль, Н. Сеніор</i>		
<i>Критичні теорії інвестування</i>	<i>теорія державного впливу на інвестиційні процеси</i>	<i>К. Родбертус</i>	Необхідність безперервного відтворення дрібного виробництва. апіталовкладення як причина кризових ситуацій в економіці. Капіталізм здійснює негативний вплив на суспільне життя. Позитивним явищем для суспільного зростання є тільки ті капіталовкладення, які ґрунтуються на заощадженнях	
	<i>неінвестиційна модель, модель суспільства</i>	<i>П. Прудон</i>		
	<i>теорія критики інвестиційного оптимізму класичної школи</i>	<i>С. Сисмонді</i>		
<i>Альтернативні теорії інвестування</i>	<i>США</i>	<i>Г.Ч. Кері</i>	Критика ідеї вільної міжнародної торгівлі. Концентрація уваги на необхідності врахування національних особливостей та захисту інтересів держави, адміністративного управління в тих сферах, де виробляються інвестиційні товари. Провідна роль держави в інвестиційних процесах.	
	<i>Німеччина</i>	<i>Ф. Ліст</i>		
<i>Марксистська інвестиційна доктрина</i>	концепція капіталістичного нагромадження К. Маркса	<i>К. Маркс</i>	Праця є основним джерелом доходів, інші доходи являють собою видозмінені форми додаткової вартості. Капіталовкладення – це функція від прибутку, яка мотивується реінвестуванням заощаджень. Інвестування капіталу в нові технології надає додаткові можливості для зменшення витрат та збільшення прибутків для розвитку як окремого виробництва, так і економіки в цілому.	
	концепція експорту капіталу в контексті ленінської теорії імперіалізму			



Таблиця 3.2

Еволюція наукових поглядів на роль інвестицій в суспільному відтворенні в межах неокласичної школи політекономії (складено на основі критичного аналізу робіт [2, 23, 76, 159, 260, 441], а також досліджень автора)

Науковий напрям	Представники	Основні наукові здобутки	
теорії граничної схильності до заощажень	австрійська школа маржиналізму	Ф. Візер	Дослідження феномену граничної схильності до заощажень як альтернатива трудовій теорії вартості. Визначення та формалізація таких нових факторів інвестиційної діяльності, як оптимізація розміру капіталовкладень з урахуванням вичерпності або заміни ресурсів; оптимізація факторів виробництва з урахуванням їх соціального ефекту; оптимізація ціни споживання інвестицій тощо.
	американська школа маржиналізму	Дж.Б. Кларк	Концентрація уваги на необхідності контролю за розподілом інвестицій між факторами виробництва та працею.
	швейцарська школа маржиналізму	Л.Вальрас	Розробка теорії розподілу доходів на основі трифакторної доктрини виробництва Ж.-Б. Сея. Розробка методу продуктивного внеску, який ґрунтується на порівнянні цінності інвестицій та цінності іншого товару. Вартість інвестиційного товару залежить від його корисності, а гранична корисність – від напрямків та інструментів державного управління
			Розробка маржинальної теорії корисності, яка основними факторами виробництва називала: капітал як гроші, капітал як засоби виробництва та земля, праця найманих робітників та підприємницькі здібності. Врахування пріоритетності національних інтересів.
			Розробка моделі розвитку економіки, яка базується на маржинальній продуктивності факторів виробництва та враховує особливості інвестиційного відтворення
теорії Кембриджської школи економістів	А.Маршалл	Поєднання двох протилежних поглядів – класичної та маржинальної концепцій. Розробка закону заміщення (виробники при можливості будуть заміщати дорогі інвестиційні блага більш дешевими, причому ступінь заміни конкретного інвестиційного товару окреслює його еластичність)	
теорія стабілізації економіки	І.Фішер	Розробка концепції регулювання інвестиційного циклу шляхом реалізації ефективно грошово-кредитної політики. Розробка інвестиційної моделі економіки, основою якої є капітал зі своєю рівноважною ціною у вигляді відсотку. Розмір відсоткової ставки є визначальним фактором рівня інвестиційної активності в економіці. Кореляція цін на фактори виробництва та грошові кошти формує динаміку інвестиційного процесу. Обґрунтування наявності "ефекту Фішера" (при зростанні інфляції зростає сукупний попит на гроші та відсоткова ставка)	
теорія державного регулювання інвестиційних процесів	А. Пігу Р. Хоутрі	Обґрунтування необхідності державного втручання в інвестиційні процеси. Обґрунтування форм такого втручання: пряма (державний контроль над цінами та обсягами інвестування) та опосередкована (використання податків і субсидій як інструментів заохочення інвесторів). Запропоновано положення концепції кредитного регулювання, засновані на монетарно-кредитній теорії циклу. Обґрунтовано вплив операцій центрального банку на рішення підприємців щодо їх капіталовкладень через рівень процентних ставок та масштаби грошового обігу.	
теорія монополії та конкуренції в інвестиційній діяльності	Дж. Робінсон Е. Чемберлін	Доведено можливість рівноваги економічної системи при монополізації ринку, та сформовано нову теоретичну базу, яка дозволила обґрунтувати нові закономірності економічної рівноваги за умов значної централізації інвестицій та призупиненні руху капіталів, зміні його розмірів та особливостей.	

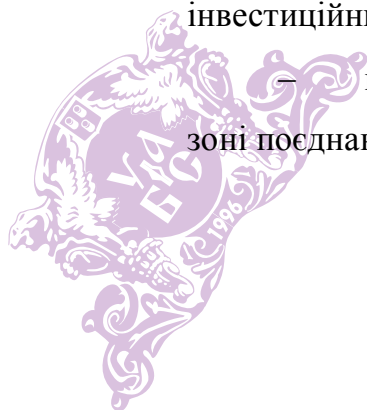
Порівнюючи теорії інвестування за часів існування та перегляду постулатів класичної школи політекономії, зазначимо, що вони дещо по-різному трактували принципові питання економічного розвитку.

Так, зокрема, щодо ролі держави в регулюванні інвестиційних процесів, то:

- альтернативні теорії вбачали її в тому, щоб регулювати розвиток галузей, які забезпечують виробництво інвестиційних товарів;
- марксистські теорії вважали її незначною та обмеженою сферою забезпечення соціального захисту робітників;
- маржиналістські теорії вважали її незначною та обмеженою сферою регулювання експорту та імпорту капіталів;
- теорія стабілізації економіки відводила державі значну роль, передбачаючи, що вона повинна ефективно регулювати грошово-кредитну сферу для забезпечення економічного зростання;
- теорії конкуренції та монополії вважали її значною, стверджуючи, що держава повинна ефективно проводити антимонопольну політику.

Цільовими орієнтирами в досліджуваних теоріях є:

- в альтернативних теоріях – національна економіка, оскільки ці теорії були орієнтовані на дослідження феномену інвестиційного зростання в межах національної економіки;
- в марксистських теоріях – соціальна сфера, оскільки ці теорії передбачали, що інвестування за умов капіталізму зумовлює розшарування суспільства;
- в маржиналістських теоріях – мікроекономіка, оскільки ці теорії були спрямовані переважно на дослідження умов ефективного використання інвестиційних ресурсів на основі закону граничної вартості;
- в теорії стабілізації економіки цільові орієнтири знаходилися в зоні поєднання мікроекономічних і макроекономічних інтересів;



– теорії конкуренції та монополії були сфокусовані на інтересах фінансово-промислових монополій, тобто економічні процеси розглядалися на міжнаціональному рівні.

Ставлення до іноземних інвестицій у досліджуваних теоріях також є різним. Так, зокрема, вони трактувалися:

– в альтернативних теоріях – як засіб поповнення інвестиційних ресурсів;

– в марксистських теоріях – як надлишок інвестицій у країні, який обумовлює експорт капіталу;

– в маржиналістських теоріях – як засіб реалізації конкурентних переваг;

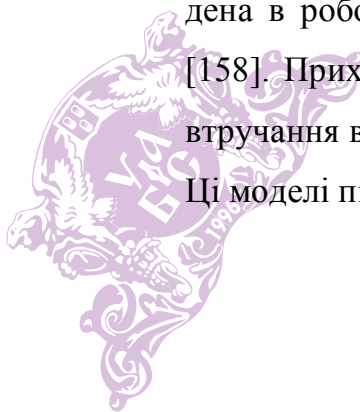
– в теорії стабілізації економіки – як засіб регулювання курсу національної грошової одиниці та процентної ставки;

– в теоріях конкуренції та монополії – як засіб отримання політичного впливу [172].

Перегляд неокласичної теорії ринку призвів до появи інституціональних теорій інвестування, критичний аналіз та узагальнення яких представлено в табл. 3.3. Виникнення інституціональних теорій інвестування надало нові можливості щодо дослідження економічних проблем з урахуванням цілої низки політичних, правових, соціальних та етичних аспектів.

Проаналізовані вище теоретичні підходи до розуміння ролі і місця інвестицій в механізмі суспільного відтворення стали науковим підґрунтям для формування моделей, що пов'язують інвестиції та економічне зростання.

В економічній теорії й практиці широке поширення одержали **макроекономічні моделі, засновані на кейнсіанській теорії**, яка була викладена в роботі Дж. Кейнса “Загальна теорія зайнятості, процента і грошей” [158]. Прихильники кейнсіанства розробили цілий ряд моделей державного втручання в економіку, які базуються на кореляції інвестицій та заощаджень. Ці моделі після Другої світової війни активно реалізовувалися в економічній

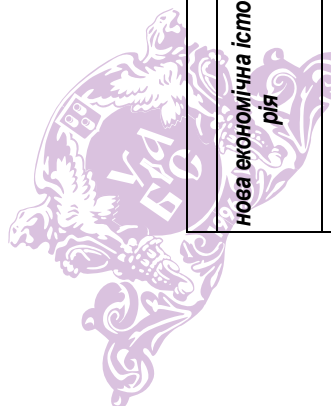


Таблиця 3.3

Еволюція наукових поглядів на роль інвестицій в суспільному відтворенні в межах інституціонального підходу (складено на основі критичного аналізу робіт [78, 255, 481, 102, 398, 172, 367], а також досліджень автора)

Напрямок	Представники	Основні наукові здобутки	
неоінституціоналізм	інституціоналізм	Т. Веблен Дж. Гелбрейт Дж. Коммонс	Поява нових інститутів має сформувати сприятливі умови для економічного зростання, значних інвестиційних вливань в інфраструктуру й бізнес та фактично стати передумовою переходу до інституціонально-технологічної моделі розвитку суспільства. Досліджуються сутність колективного інституту та проблеми впорядкованості колективних дій.
	теорія трансакційних витрат	Р. Коуз О.Вільямсон	Ринок діє в умовах недосконалої конкуренції, що на практиці відбивається через виникнення трансакційних витрат. Регулювання трансакційних витрат дозволить покращити інфраструктуру фінансового сектора, вдосконалити його прозорість, регулювати реєстраційну та депозитарну діяльність, оптимізувати методологію прийняття рішень щодо капіталовкладень шляхом вдосконалення відношення затрат вимірювання до потенційного доходу й ризику, досягти оптимального управління і регулювання інвестиційним процесом та уникнути затрат - опортуністичної поведінки.
	теорія права власності	Р. Коуз Р. Познер Е. Ф'юрботн Й. Барцель Г. Демсец С. Пейович Л. де Алесі	До основних елементів прав власності звичайно відносять такі: право на виключення з доступу до ресурсу інших агентів; право на використання ресурсу; право на отримання від нього доходу; право на передачу всієї попередньої правомочності. Використання теореми Коуза для дослідження приватизаційних процесів, їх впливу на розвиток фондового ринку, формування інвестиційних ресурсів підприємств. Дослідження стану специфікації прав власності та їх впливу на привабливість ринку акцій. Визначення зовнішніх екстернатів дозволу приватної власності на природні ресурси.
	теорія контрактів у рамках обдержання конституції ринку	О.Вільямсон Г. Беккер Р. Коуз	Контракт – це узгодження про обмін повноваженнями та їх захист, що є результатом усвідомленого і вільного вибору індивідуума в заданих інституціональних рамках. Розгляд запровадження державою спеціальних режимів інвестування як форми контракту з інвестором, розірвання якого з боку держави спричиняє значне зростання трансакційних витрат. Укладання контрактів між державою і стратегічними інвесторами при здійсненні великих інвестиційних проектів і вирішенні структурно-технологічної перебудови економіки.
	теорія економічних організацій	А.Алчіан Г. Демсец Ф. Найт К. Менар О.Вільямсон Р. Коуз	Основні характеристики фірми – існування складної мережі контрактів, довготривалий характер відносин, виробництво єдиною “командою”, адміністративний механізм, координація за допомогою наказів, інвестування в специфічні активи. Адаптація теорії фірми до діяльності фінансових інститутів – інституціональних інвесторів – дозволить виявити ознаки специфічності їх активів, можливість співпраці і зміни організаційної форми з метою зниження трансакційних витрат
	теорія суспільного вибору	Дж. Б'юкенен Г. Таллок К. Ерроу	Три основні передумови, на які спирається теорія суспільного вибору: методологічний індивідуалізм, концепція “економічної людини” і розуміння політики як процесу обміну Інвестиційні витрати держави можна розглянути як результат обміну “податки – інвестиції за рахунок держави”
	нова економічна історія	Д. Норт Р. Фогель Дж. Волліс	Розроблено концепцію “інституціональної пастки”, яка розуміється як стійкі негативні результати цілого ряду макроекономічних реформ, зокрема неплатежі, бартер, податкові махінації, погіршеності приватизаційних процесів, корупція тощо. Визначено причини інституціональних пасток: недосконалість формальних інститутів; обмеження, пов'язані з неформальними інститутами, які є значно менш передбачуваними внаслідок їх інерційності. Тлумачення історичного процесу з точки зору еволюції інститутів, теорії прав власності і трансакційних витрат.

Визначальний вплив на розвиток суспільства та економіки мають саме соціальні інститути. Основним фактором впливу на обсяги та напрямки інвестування є національні особливості країни. Особливого значення набувають інститути, тобто “правила гри” та межі, згідно з якими встановлюються відносини між людьми. Формальними інститутами вважають встановлені правила, закони, а неформальними – традиції, звичаї, загальноприйняті норми та умови.

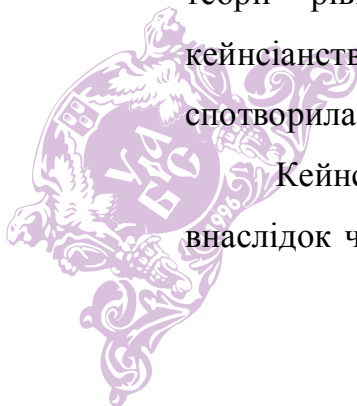


політиці окремих країн, що зробило кейнсіанство панівним напрямком у західній економічній теорії в 1950-1960-х рр.

Дещо пізніше дані моделі еволюціонували у *моделі некейнсіанської теорії* економічного циклу, які формалізували економічні процеси за короткостроковий період з огляду на особливості післявоєнної депресії. Проте вже в другій половині 1960-х рр. і особливо в 1970-ті рр. рекомендації некейнсіанських моделей почали все більше суперечити об'єктивним законам розвитку і, більше того – спровокували загострення окремих проблем, зокрема інфляції, дефіциту державного бюджету, циклічності розвитку тощо. Соціально-економічний і політичний розвиток промислово розвинутих країн після Другої світової війни наочно довів, що державне регулювання економіки не спроможне забезпечити повної зайнятості і рівноваги. На основі кейнсіанських моделей не вдалося вирішити проблему реалізації стратегії безкризового розвитку економіки.

Ініціаторами критики кейнсіанства стали його традиційні супротивники з неокласичної школи, зокрема *монетаристи*, прихильники теорії пропозиції, теорії раціональних очікувань та ін. За цих умов подальший розвиток кейнсіанства здійснювався в напрямку його реформування, появи нових наукових шкіл [261]. Ще у 1960-1970-х рр. у науковому світі стає відомим так зване *посткейнсіанство*. Історично посткейнсіанство сформувалося шляхом злиття двох наукових напрямків: англійського лівого кейнсіанства з центром у Кембриджі, де тривалий час жила і працювала Дж. Робінсон – загально визнаний лідер цієї течії, і американської групи економістів (Р. Клауера, П. Девідсона, А. Лейонхуфвуда, С. Вайнтрауба, Х. Мінські та ін.). Американці ще із середини 1960-х рр. виступили з критикою кейнсіанської ортодоксії як теорії “рівноваги з неповною зайнятістю” та стверджували, що версія кейнсіанства, яка розроблена Е. Хансеном, П. Самуельсоном, Дж. Хіксом, спотворила справжню суть теорії Дж. Кейнса.

Кейнсіанцям протистояли також і *неокласики та інституалісти*, внаслідок чого сформувалося декілька моделей, що описують роль та місце



інвестицій у суспільному відтворенні. Інституціоналісти, на відміну від неокласиків, не були схильними ідеалізувати переваги ринкової економіки й розглядати ринок як єдино можливу ефективну систему господарювання. Інституціоналісти відзначали певні недоліки у функціонуванні ринкового механізму (“провали ринку”), які, з їхнього погляду, повинні бути компенсовані державним регулюванням і “соціальним контролем” з боку суспільства. Вони зазначали, що втручання держави в економіку повинно бути не директивним, а коректним, з використанням правових та економічних непрямих методів, тобто таким, яке б не руйнувало основи ринкової системи. Об’єктом дослідження інституціональної школи є не чисто економічні явища, а процеси, що охоплюють соціальні, політичні, релігійні, історичні й інші сторони суспільного життя. Інституціональна школа оперує спеціальним терміном “інститути”, які містять риси колективної психології й визначені як звичаї, закріплені законодавчо. Інституціоналісти не розглядають економіку з погляду системи, що прагне до єдиної оптимальної рівноваги, а допускають можливість нерівноважної ситуації або наявності декількох точок рівноваги, які необов’язково є оптимальними. Інституціональні підходи в економіці не є однорідними: з одного боку, це “новий” інституціоналізм, який продовжує традиції “старого” інституціоналізму, перебуває на позиціях пріоритетності соціального середовища, розглядає поведінку людини як залежну від зовнішнього середовища, з іншого боку – це неоінституціоналізм, який пояснює економічні й соціальні явища з позицій окремої людини, аналізуючи, в першу чергу, дії окремих економічних суб’єктів.

Основні моделі, що описують роль та місце інвестицій у суспільному відтворенні, узагальнені в табл. 3.4.



Основні моделі, що описують роль і місце інвестицій
у суспільному відтворенні [172]

<i>Назва моделей</i>	<i>Автор</i>	<i>Основна ідея</i>
Моделі врахування коливань у розмірах інвестицій	М. Туган-Барановський, Г. Кассель, А. Шпітгоф	Рушійною силою інвестиційних процесів є формування галузей, які базуються на використанні новітніх технологій. Нестача капіталу провокує виникнення кризи
Модель детермінантів інвестування	Дж. Кейнс, Г. Віксель	Припускається нерівноважний стан, при якому норма відсотка не дорівнює граничній ефективності інвестицій
Моделі мультиплікатора інвестицій	Р. Кан Дж. Кейнс	Стабільність інвестиційної діяльності досягається шляхом орієнтації економічної політики на дії мультиплікатора
Моделі акселерації	А. Афтalion, Г. Кассель, Е. Хансен	Теорія циклу має базуватися на поєднанні механізмів мультиплікатора й акселератора, забезпечуючи прискорене зростання доходів та інвестицій
Моделі початкових імпульсів	А. Пігу, Г. Хаберлер, Д. Патинкін	Спирається на ефект багатства Пігу, який стверджує, що в економіці існує шлях подолання пастки ліквідності та нееластичності попиту на капітал
Динамічні моделі зміни детермінантів інвестування	Р. Харрод, Е. Домар	Розглядається процес виробництва в динаміці та стверджується, що досягнення динамічної рівноваги можливе при врівноваженні гарантованого та природного зростання економіки
Модель взаємозв'язку факторів товарного і фінансового ринків	Дж. Хікс, Е. Хансен	Розроблена модель <i>IS-LM</i> ("інвестиції-заощадження") відображає рівновагу між реальним та грошовим ринками, грошима та грошовою масою, інвестиціями та заощадженнями
Модель перманентного доходу	М. Фрідмен	Рівень довгострокового споживання визначається лише постійним доходом, а рівень заощадження – часткою перманентного та всім обсягом випадкового доходів

В контексті даного дослідження слід підкреслити, що представники кожної наукової школи, здобутки яких було визначено вище, мали різні погляди не тільки на сутність інвестування та його значення для економічного розвитку, але й на роль банків, фінансового ринку та банківських інвестицій в суспільному відтворенні.

В табл. 3.5 відображено основні наукові здобутки щодо впливу банківських інвестицій на економічне зростання в межах класичної школи політекономії.



Таблиця 3.5

Еволюція наукових поглядів на роль банківських інвестицій в суспільному відтворенні в межах неокласичного напрямку (складено на основі критичного аналізу робіт [18, 19, 149, 265, 347, 468, 482], а також власних досліджень автора)

Науковий напрям		Представники	Основні наукові здобутки
Меркантилізм	ранній меркантилізм (теорії періоду торговельних інвестицій)	У. Стаффорд, М.А.де Сантіс, Г.Скаруффі	Провідна роль банків у здійсненні безготівкових розрахунків і кредитуванні торгівлі, що збільшує кількість торговельних угод і забезпечує зростання добробуту нації. За рахунок емісії банкнот і боргових цінних паперів банки створюють нові можливості для розвитку суспільного виробництва.
	пізній меркантилізм (теорія мануфактурних інвестицій)	Т. Мен, А. Серра, А.де Монкретьєн	
Капіталістична теорія	теорія інвестицій В. Петті та П. Буагільбера	В. Петті, П. Буагільбер	Розроблено концепцію банківського депозитного мультиплікатора. Провідна роль банківської системи при вирішенні проблеми дефіциту ліквідних коштів для здійснення операцій на товарному ринку. Конкурентні переваги на міжнародному ринку країни забезпечуються за рахунок збільшення власного фінансового потенціалу.
	інвестиційна теорія французької школи фізіократів	А. Робер, Ж. Тюрго	Об'єктивна необхідність банківського кредиту, що забезпечує ресурсами економічних агентів та створює основу для економічного зростання. Кредитування – це торгівля грошима. Принципова різниця між грошима, які забезпечують товарообіг, і капіталом, який надається фінансовими інститутами і створює матеріальний базис для економічного зростання. Зростання обсягу акумульованого капіталу збільшує можливості підприємців у сфері залучення додаткових фінансових ресурсів для розширення виробництва і створює передумови для зростання багатства країни і добробуту нації.
	теорія інвестицій англійської класичної школи політичної економії	А. Сміт, Д. Рікардо, У. Бейджхот	Визначення переваг банківських грошей над металевими. Визначення важливої ролі депозитних операцій, при забезпеченні приросту капіталу банків. Емісія банкнот забезпечує зростання масштабів торговельних угод і розширення виробництва. Позитивний капітал сприяє розширеному відтворенню. Грошовий ринок впливає на переміщення капіталу усередині країни з метою пошуку найбільш прибуткового способу його інвестування.
Теорії "економіки нової хвилі"	Франція	Ж.-Б. Сей, Ф. Бастіа,	Пасивна роль банків, при трансформації заощаджень в інвестиції.
	Англія	Дж. Лодердейл, Т. Мальтус, Дж. Міль, Н. Сеніор	
Критичні теорії інвестування	теорія державного впливу на інвестиційні процеси	К. Родбертус	Не виокремлюється роль банків в у відновлюваних процесах.
	неінвестиційна модель, модель суспільства	П. Прудон	
	теорія критики інвестиційного оптимізму класичної школи	С. Сисмонді	
Альтернативні теорії інвестування	США	Г.Ч. Кері	Не виокремлюється роль банків в у відновлюваних процесах.
	Німеччина	Ф. Ліст	
Марксистська інвестиційна доктрина	концепція капіталістичного нагромадження К. Маркса	К.Маркс	Не виокремлюється роль банків в у відновлюваних процесах.

Економісти неокласичного напрямку також зверталися у свої працях до вивчення сутності та ролі банків у суспільному відтворенні (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

Еволюція наукових поглядів на роль банківських інвестицій в суспільному відтворенні в межах неокласичного напрямку (складено на основі критичного аналізу робіт [305, 339, 429, 444, 446, 461, 467, 472], а також власних досліджень автора)

Науковий напрямок	Представники	Основні наукові здобутки	
1	2	3	
теорії граничної схильності до заощаджень	австрійська школа маржиналізму	Ф. Візер	Доказується тісний взаємозв'язок між створенням капіталу та заощадженнями. Заощадження – це вкладення в цінні папери, в банки або ощадні каси, які перетворюються на позики. Заощадження розширюють базу для кредитування виробничих об'єктів, підвищують купівельну спроможність самих підприємців витратити більше на виробничі цілі. Заощадження змінюють попит через механізм цін, що змушує підприємців прийняти нові рішення відносно характеру використання виробничих сил, зростання заощаджень призведе до приросту народногосподарського капіталу.
	американська школа маржиналізму	Дж.Б. Кларк	Виділення капіталу у грошовій формі як одного з факторів виробництва. Основне джерело капіталу у грошовій формі – це банки. Кожний фактор виробництва характеризується специфічною продуктивністю і створює дохід, капітал забезпечує банківові процент. Річний дохід суспільства розподіляється на три великі частини: загальну суму заробітної плати, загальну суму процентів і сукупний прибуток.
	швейцарська школа маржиналізму	Л.Вальрас	Гроші відіграють в економіці пасивну роль розрахункової одиниці (міри вартості). Зміна об'єму грошової маси не спричиняє собою зміни реальних величин (кількості благ, як пропонує так і таких, що запитуються).
теорії Кембриджської школи економістів	А.Маршалл	Підкреслюється важливе місце інституційної структури фінансового ринку в економічній системі країни. Виділено такий важливий інструмент підвищення ефективності виробництва і національного багатства як система кредиту. Підкреслюється значна роль кредитних кооперативів в розвитку малого підприємництва та значна роль парабанківських фінансових посередників.	
теорія стабілізації економіки	І.Фішер	Існування двох видів справжніх грошей: повноцінні (primary) і кредитні (fiduciary). Встановлено взаємозв'язок між реальним капіталом і вартістю капіталу за посередництвом розміру доходу і норми відсотка. На основі співвідношення реальної та вартісної концепції, з урахуванням запасів та потоку отримано оцінку в сьогоденні доходу, який буде отриманий в майбутньому в результаті вживання певної одиниці капіталу, на основі чого доведено відсутність справжньої відмінності між відсотком, рентою або іншими категоріями потоку доходів.	
теорія державного регулювання інвестиційних процесів	А. Пігу Р. Хоутрі	Розроблено цілісну концепцію фінансового посередництва. Підкреслено залежність ефективності перерозподілу фінансових ресурсів у межах всієї економіки та обсягу реальних інвестицій від асиметрії інформації щодо прибутковості та ризиковості інвестування між індивідуальними власниками капіталу та фінансовими посередниками. Зроблено висновок про роль інституційної структури фінансового ринку в досягненні ефективного перерозподілу грошового капіталу і диверсифікації ризиків через сприяння продуктивному розміщенню фінансових ресурсів, стимулюванню приросту "національного дивіденду", реалізації ринкової координації інвесторів та емітентів фінансових активів на ринку.	



Продовження таблиці 3.6

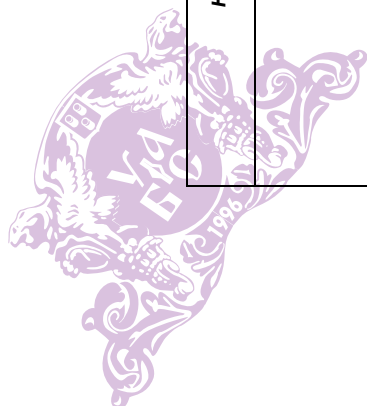
1	2	3
теорія монополії та конкуренції в інвестиційній діяльності	Дж. Робінсон Е. Чемберлін	У моделі економічного зростання одними з основних виокремлено групу фінансових умов. Доповнено теорію Кейнса проблемами довгострокового зростання і накопичення капіталу. Виокремлено різні шляхи зростання, включаючи «Золоте Правило». Монополія необов'язково є наслідком фінансового контролю, концентрації виробництва і централізації капіталу.
	Р. Голдсміт С. Кузнец, Х. Дугел Д. Крімер	Досліджено залежність розвитку економіки від накопичення грошового капіталу, динаміки ринку капіталу і кредиту. Обґрунтовано, що корпорації, держава, населення не можуть розвиватися на базі власних фінансових ресурсів і вимагають постійних вливань грошових коштів ринку капіталу. Створено чітку структуру і параметри функціонування ринку капіталів і кредитної системи. Розвиток інституційної структури фінансового ринку, поява різноманітних фінансових інструментів, збільшення обсягів фінансових активів призводять до розмежування функцій заощадження та інвестування, максимізації схильності до заощадження та сприяють диверсифікації ризиків на ринку і прискоренню темпів економічного зростання. Визначено головну роль фінансових інститутів при вирішенні проблеми втрати частини ресурсів та капіталу та залучити кошти консервативних інвесторів у відтворювальний процес.
теорія фінансової лібералізації	Дж. Герлі Е. Шоу Р. МакКіннон	Нагромадження фінансових ресурсів та зростання доходів – це два процеси, які відбуваються паралельно, адже індивідуальні власники ресурсів зацікавлені не лише в збереженні своїх заощаджень, а й їх примноженні, що стає можливим завдяки розвитку ринку фінансових послуг. Доведено необхідність подальшого розвитку інституційної структури фінансового ринку, постійного удосконалення фінансових інструментів і впровадження фінансових інновацій, що включають підвищення ефективності функціонування фінансових інститутів та ринків фінансових послуг взагалі. Доведено, що заощадження знаходяться в прямій залежності від реальної процентної ставки, а інвестиції – в зворотній. Зауважено, що ефект мультиплікатора-акселератора може призвести до розкручування повномасштабної інфляційної спіралі.
	Р. Камерон	Визначено основні характеристики фінансового ринку: фінансовий ринок перерозподіляє невеликі за своїми масштабами грошові ресурси від неохочих до ризику економічних агентів на користь підприємців; фінансові посередники стимулюють інвестиції, знижуючи витрати по запозиченню необхідних ресурсів, як наслідок, зменшується роль сезонного чинника в здійсненні інвестицій, скорочується спред за процентними ставками в географічному за регіонами, містами і т.п.) розрізі і для різних категорій позичальників; фінансові інститути роблять можливим ефективний розподіл початкового запасу капіталу в період індустріалізації і сприяють розробці технологічних інновацій. Описано взаємозв'язок фінансового ринку та економічного розвитку на прикладі деяких країн світу.
	Х. Патрик	Трактування інституційної структури фінансового ринку як обов'язкового елементу механізму ефективного перерозподілу фінансових ресурсів. Виділено два варіанти взаємозв'язку фінансового розвитку й економічного зростання: 1) «проходження за попитом» – це ситуація, коли для підтримки економічного зростання потрібно повернути зовнішні джерела фінансування; 2) «стимулювання пропозиції» відбувається, коли фінансові інститути акумулюють заощадження і трансформують їх в інвестиції, які необхідні для розвитку сучасних галузей економіки. в країнах, що розвиваються, фінансовий розвиток зумовлює економічне зростання, а в промислово розвинутих країнах, навпаки, економічне зростання генерує розвиток фінансової системи

Дуже цікавий погляд на сутність та роль банків у суспільному відтворенні мали економісти, які працювали в межах кейнсіанства, некейнсіанства та поскейнсіанства (табл. 3.7).



Еволюція наукових поглядів на роль банківських інвестицій в суспільному відтворенні в межах кенсіанства (складено на основі критичного аналізу робіт [34, 114, 376, 385, 413, 431, 447, 448, 454, 459, 470, 477, 383], а також власних досліджень автора)

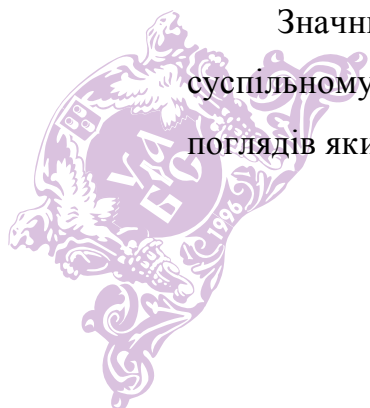
Напрям	Представники	Основні наукові здобутки
1	2	3
Кейнсіанство	Дж.М. Кейнс	Розроблено концепцію психологічного припущення про майбутній дохід від капітальних вкладень при ухваленні господарських рішень. Визначено особливу роль банків, які перебувають між заощадженнями й інвестиціями та постійно здійснюють оцінку результатів функціонування суб'єктів господарювання, яка визначає динаміку вкладень у реальний капітал. Відсоток є премією, що спонукає людей тримати їхнє багатство в не грошовій, а в будь-якій іншій формі. Банківська система залишається поза рамками процесу визначення норми відсотка, але має на неї певний вплив. Зроблено висновок, що вибір між грошима та фінансовими активами відбувається під впливом психологічних чинників та пов'язаний з поняттям невизначеності. Сформульовано феномен масової ринкової психології та визначено залежність інвестицій і сукупного доходу від діяльності банків, чим підтвердив їх значення для економіки. Негативно оцінено діяльність фінансових установ, адже їх "спекулятивні" операції досить часто набувають форми гри, що призводить до нестабільності фінансових потоків. Стверджується, що саме банки, які здійснюють трансформацію заощаджень в інвестиції, дозволяють вирішити проблему економічної координації та взаємоузгодження діяльності індивідуальних власників капіталу й безпосередніх інвесторів. Прибуток банків трактується з погляду плати за інвестиційний або кредитний ризик, який вони беруть на себе у процесі акумуляції заощаджень індивідуальних власників капіталу. Банки сприяють тому, що на фінансовому ринку стабілізується рівновага і зменшується амплітуда коливань процентної ставки. Розроблено теорію переваги ліквідності в рамках застосування "політики фінансової репресії".
	Дж. Тобін	Підтримано "політику фінансової репресії", в умовах якої з підвищеним інфляційним фоном при заданій пропозиції грошей реальні касові залишки домогосподарств скорочуватимуться, і вони нададуть перевагу вкладенням в реальний капітал, в результаті попит на гроші з боку домогосподарств зростати не буде, запобігаючи перетворенню галопуючої інфляції на гіперінфляцію, а рівень праці з позитивними наслідками для темпів економічного зростання зросте.
некейнсіанство	Рой Ф. Харрод	Висловлена думка, що банки здатні згладжувати у часі коливання відсоткової ставки на ринку і забезпечувати його стабілізацію, що досягається завдяки їх можливості ефективно передбачати динаміку ринкової кон'юнктури та брати участь у масштабних фінансових операціях. Відсоток, який отримує індивідуальний власник капіталу на фінансовому ринку, є не лише платою за ризик ліквідності, а й відшкодуванням за відкладене споживання та пов'язане з ним очікування. Зосереджено увагу не лише на банках, а й на всіх фінансових посередниках, основоположною ознакою яких вважається здійснення спекулятивних операцій або арбітражування на фінансовому ринку. Функцію банків при трансформації заощаджень у реальні інвестиції може здійснювати держава шляхом емісії боргових цінних паперів.
	Дж.Р. Хікс	Зазначено, що роль кредиту у фінансуванні приватних капіталовкладень різко зростає, однак це вимагає жорсткого контролю з боку держави з метою стримування інфляційних процесів в економіці. Зауважено, що інституціоналізовані функції банків дозволяють знижувати рівень трансакційних витрат на фінансовому ринку і стимулюють збільшення кількості і обсягів угод на ньому. Вважається, що інституційна структура фінансового ринку трансформує обсяги і строки грошових ресурсів на фінансовому ринку та, як результат – прискорює кругообіг грошового капіталу та підвищує ефективність його розміщення. Зауважено, що банки, здійснюючи власні операції, беруть на себе ризики власників грошового капіталу, знижують невизначеність, стимулюють заощадження, забезпечують стабілізацію фінансового



Продовження таблиці 3.7

1	2	3
монетарне посткейнсіанство	А. Лейонхуфвуда	ринку; згладжують диспропорцію попиту і пропозиції на ньому, а також швидко адаптуються до змін ринкової кон'юнктури. Спрямування на об'єднання методологічного каркаса теорії Дж. М. Кейнса з окремими концепціями монетаризму.
	Р. Клауер С. Вайнтрауб	Запропоновано здійснювати фінансування капіталомісткого виробництва шляхом емісії корпоративних прав та боргових зобов'язань через банківську систему, яка, будучи посередником, гарантує боргові відносини між кредиторами, що розміщують свої кошти, і позичальниками, які одержують їх у позику для фінансування своїх інвестицій у реальні активи.
	П. Девідсон	Вважається, що аналіз монетарних факторів та фінансових змінних, що здійснюють безпосередній вплив на темпи, масштаби та форми фінансування капіталовкладень, а тому їх дослідження дозволить зрозуміти механізм функціонування сучасного капіталістичного господарства, що засноване на використанні капіталу та відзначається розвинутим фінансовим ринком. Гроші, що виникають у процесі функціонування фінансових інститутів, є елементом розгалуженої системи фінансових зобов'язань, які зумовлюють виникнення різноспрямованих потоків готівкових платежів і фінансових активів, існування ринку фінансових інструментів та необхідність позичальників тримати частину активів у ліквідній формі для підтримки власної платоспроможності пояснює виникнення попиту на гроші.
фінансове кейнсіанство	Х. Мінські	Вважали сам механізм взаємодії фінансового і реального секторів основним джерелом нестабільності економіки. Вважалось, що гроші та вся система фінансового посередництва, утворюють невід'ємний елемент капіталістичної системи господарювання. Висунуто "гіпотезу фінансової нестабільності". Поділено всіх суб'єктів економіки, залежно від характеру їх поведінки як споживачів зовнішніх джерел фінансування. Обґрунтовано, що підвищення незалежності фінансового ринку від дії регуляторів збільшують амплітуду його коливань. Зауважено, що банки, прагнучи максимізувати свій прибуток, ризикують переоцінити перспективи розвитку реального сектора і, як наслідок, фінансові інновації можуть не тільки стимулювати економічне зростання, але й призвести до банкрутства виробничих фірм і спаду ділової активності в реальному секторі.
	Л. Рей, Д.Парадімітру, С. Фаццарі	Досліджено різні механізми акумуляції капіталу в ринковій економіці. Вважалось, що ринкова економіка є не статичною, а складною, динамічною системою, для якої фінансова система є ключовим фактором розвитку
	В. Невлін Д. Рован	Визначали банківництво як сферу діяльності, що лише опосередковує виробничі відносини і не спричиняє суттєвого впливу на реальний сектор економіки.
	Б. Хіггінс	Виступав проти створення нових фінансових інститутів, адже вже існуючі кредитні інститути, як канали перетворення заощаджень у інвестиції, могли повністю задовольнити потреби економіки.
	Р. Лукас	Виділяв недостатню роль діяльності банків як детермінанти економічного розвитку та вважав значення фінансового чинника надто перебільшеним сучасниками.

Значний внесок в розуміння та формалізацію ролі банків у суспільному відтворенні внесли лібералісти, результати аналізу наукових поглядів яких представлено в табл. 3.8.



Таблиця 3.8

Еволюція наукових поглядів на роль банківських інвестицій в суспільному відтворенні в межах лібералізму (складено на основі критичного аналізу робіт [381, 405, 443, 473], а також власних досліджень автора)

Науковий напрямок	Представники	Основні наукові здобутки
Чикагська школа	М. Фрідман	Визначено основні функції банків: диверсифікацію ризику різноманітних видів фінансових активів; страхування непередбачуваного ризику та його перерозподіл між різними суб'єктами ринку; зниження витрат, пов'язаних із операціями на фінансовому ринку. До фінансового посередництва віднесено не тільки банківську діяльність, а й трастові операції, страхування, інвестиційне посередництво, пенсійне забезпечення, тобто операції, пов'язані із залученням і розміщенням фінансових ресурсів. Основне призначення депозитних фінансових інститутів полягає у розширенні пропозиції грошей та акумулюванні вільних фінансових ресурсів, що дозволяє суб'єктам господарювання залучати додаткові кошти для фінансування виробничих потреб. Зазначено, що розвиток банківської сфери та поширення банківського кредиту ліквідує нерівноважний стан, який існував у суспільстві.
Гарвардська школа	Й. Шумпетер	Запропоновано концепцію "нових комбінацій", здійснення яких є рушійною силою економічного розвитку, виділено шляхи їх здійснення: авторитарним ("командна влада") і в умовах ринкової економіки за рахунок банківських кредитів. Банк – це посередник між тими, хто прагне реалізувати "нові комбінації", і власниками необхідних для цієї мети засобів виробництва. Вважав, що банківська діяльність спрямована на стимулювання економічного розвитку. Інституційна структура фінансового ринку, виконуючи властивий їй набір функцій, водночас забезпечує розвиток інноваційного способу виробництва. Банківські кредити відіграють значущу роль саме на етапі створення "нових комбінацій", у стаціонарному становищі економіки фінансовий ринок відіграє допоміжну роль, крім того джерелом фінансування нових комбінацій виступає не наявна купівельна спроможність (заощадження), а нова купівельна спроможність, що передбачає створення грошей та належить винятково до функцій банків. Визначено головне призначення інституційної структури фінансового ринку, а саме, вилучення фінансових ресурсів зі сфери традиційного виробництва та направлення їх на фінансування інноваційного розвитку економіки.
	А. Гершенкрона	Інституційну структуру фінансового ринку є головним стабілізатором і акселератором економічного зростання. Виділено три базові типи економічного зростання. Встановлено важливу залежність: недостатній або сповільнений розвиток економічної системи країни обумовлює необхідність розбудови інституційної структури фінансового ринку, що забезпечить диверсифікацію інвестиційних ризиків, акумуляцію і ефективний перерозподіл вільних фінансових ресурсів у межах економіки, а також розширене відтворення суб'єктів господарювання і прискорене економічне зростання.

Особистий погляд на сутність та роль банків у суспільному відтворенні мали економісти, які працювали в рамках еволюційної теорії та теорії асиметричності інформації. Основні наукові здобутки, отримані в межах цього наукового напрямку, представлені в табл. 3.9.



Таблиця 3.9

Еволюція наукових поглядів на роль банківських інвестицій в суспільному відтворенні в межах еволюційної теорії та теорії асиметричності інформації (складено на основі критичного аналізу робіт [85, 251, 342, 476], а також власних досліджень автора)

Науковий напрямок	Представники	Основні наукові здобутки
теорія еволюційної економіки	Дж. Досі, К. Перес	На основі дослідження становлення нових принципів виробництва і комерціалізації радикальних інновацій – нових техніко-економічних парадигм, визначено, що виникнення цих парадигм багато в чому можливо завдяки фінансовим інноваціям, які полегшують доступ до джерел ринкового фінансування новаторам із реального сектора економіки. Поставлено питання про вплив фінансових інновацій на інституційну матрицю економіки в цілому, зрушення в якій здатні стати каталізаторами нововведень у реальному секторі економіки.
	С. Глазьєв	Визначено здатність банків забезпечувати “ініціюючий імпульс”, необхідний для становлення нового підприємства (виробничо-технічного комплексу), що відбувається через фінансування банками інноваційної діяльності, а саме це і визначає важливість діяльності банків у забезпеченні економічного розвитку країни.
	В. Маєвський	Конкретизується механізм фінансування банками масових інновацій з метою підтвердження тісної взаємодії фінансового й реального секторів. Визначено етап, що потребує для свого розвитку фінансування банків, а саме – етап економічного спаду, що характеризується входженням в економіку нової макронеєрації. Визначено недоліки банківської системи: інерційність й функціонування за власними правилами.
інституційно-еволюційна концепція взаємодії фінансового та реального секторів економіки	Я. Сергієнко	Підкреслено визначальну роль банків на етапі стабілізації, коли в народному господарстві вичерпується техніко-економічний потенціал, накопичуються необхідні ресурси та активізуються фінансові інновації, що дають поштовх для переходу в стадію підйому, на етапі плавного зростання банки, маючи достатній обсяг інформації про потенційних позичальників та ефективні методи оцінки їх кредитоспроможності, кредитують успішні, великі підприємства з позитивним та тривалим досвідом роботи на ринку та в підсумку отримують високі прибутки від власної діяльності, а на етапі переходу до стадії стабілізації з метою підвищення прибутковості банківська система здійснює пошук нових, прибуткових, а відповідно, і ризикових варіантів вкладання коштів, через що обсяги фінансування банками інноваційних проектів поступово зростають, що забезпечує умови для розширення виробництва й зростання сукупного доходу. Підкреслено, що через те, що економічне зростання залежить від успішності нових методик фінансування та оцінки ризиків, банки змушені об'єднуватися в неформальні кооперації фінансових новаторів.
теорія асиметричності інформації	Дж. Стигліц, Е. Вайс	Вважалося, що в банківській сфері асиметричність інформації являє собою недостатність відомостей про клієнтів банків при наданні банківських послуг, що призводить до неефективного розподілу кредитних ресурсів. Причиною виникнення асиметричності інформації вважається той факт, що банки завжди володіють меншим обсягом інформації про підприємство-позичальника, ніж саме підприємство. Асиметричність інформації суперечливо впливає на діяльність банків на фінансовому ринку: з одного боку, несе позитивний потенціал економічного зростання, а з іншого – значні загрози для стабільності економіки. Крах окремого банку може мати нищівні наслідки для всієї економіки через те, що більша частина його інформації про кредитоспроможність позичальників знищується, а її відновлення коштує дуже дорого.

Вітчизняні науковці минулого також зверталися до вивчення сутності фінансового ринку, його структури, функцій банків як фінансових інститутів в суспільних відтворювальних процесах тощо.

Ще В. Мономах у своєму “Повчанні дітям” [274] в XII ст. доводив необхідність правової регламентації та поширення кредитних відносин, які сприяють розвитку виробництва та торгівлі.

Найбільшого розмаху дослідження ролі фінансового ринку, сутності та функцій його структурних елементів у вітчизняній науці припадає на кінець XVIII ст.

Основні наукові здобутки вітчизняних науковців, яких можна вважати класиками в цьому науковому напрямку, представлені в табл. 3.10.

На основі проаналізованих вище теоретичних підходів до розуміння сутності банківських інвестицій в механізмі відтворення з’явилася значна кількість моделей.

Всі моделі, які описують роль банків як інститутів фінансового ринку в суспільному відтворенні з початку 1990-х рр. можна розділити на три групи залежно від парадигми, яку переслідують економісти (рис. 3.1) [478].

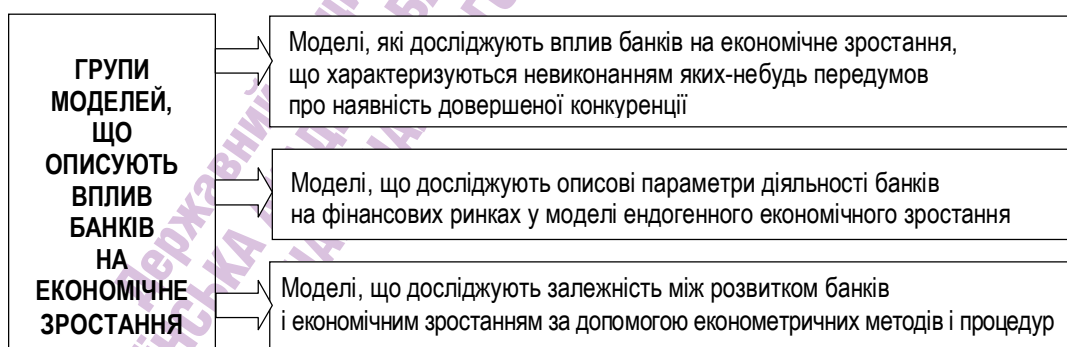


Рис. 3.1. Групи моделей, що описують вплив банків на економічне зростання



Таблиця 3.10

Еволюція вітчизняних наукових поглядів на роль банківських інвестицій в суспільному відтворенні (складено на основі критичного аналізу робіт [15, 48, 75, 152, 363, 380])

<i>Представники</i>	<i>Основні наукові здобутки</i>
1	2
М. Балу-дяньський	Відзначено важливість заощаджень у суспільному відтворенні. Ощадливість вважається величезним багатством, оскільки воно сприяє накопиченню. Капітал розглядається як вдосконалення плодотворних сил праці та упорядкованість фінансів. Підкреслено, що заощадження приносять користь лише тоді, коли стають джерелом для вкладень у реальний сектор економіки. Стверджувалося, що саме завдяки діяльності банків відбувається перетворення заощаджень в інвестиції, які за вказану операцію отримують певну винагороду – прибуток на капітал, адже капітал, використаний для виконання корисної роботи, повинен давати господареві прибуток, інакше він не буде мати спокусливої причини його використовувати, а примноження народного багатства залежить від того, щоб завжди більшу частину надлишку перетворювати в надлишковий капітал.
І. Вернадський	Підкреслено роль посередництва на фінансовому ринку, яке удосконалюється з розвитком ринку, що забезпечує підвищення ефективності його функціонування відповідно до потреб суспільного виробництва. Стверджувалося, що посередники виконують ряд специфічних операцій та намагаються якнайповніше задовольняти потреби споживачів, прискорюючи таким чином обіг товарів, капіталу і послуг у рамках економічної системи, дозволяють знижувати транзакційні витрати на ринку та прискорюють рух товарів й кругообіг капіталу.
А. Антонович	Підкреслено, що вкладання коштів у реальний сектор економіки сприяє виникненню нових факторів виробництва, збільшенню інвестиційного та споживчого попиту, викликає прискорений розвиток промисловості. Вважалося, що емісія і обіг банківських боргових зобов'язань, що здійснюється банками, дають змогу збільшити фінансування розширеного відтворення суб'єктів господарювання, а факт загального збільшення продуктивності під впливом банківських білетів служить очевидним доказом того, що банкноти, які використовуються з виробничою метою, можуть впливати на збільшення кількості виробів і послуг. Головними чинниками підвищення ефективності функціонування економіки вважався розвиток сільськогосподарського та підприємницько-промислового кредиту, адже кредитом безпосередньо заохочується до діяльності асоційована сила грошових знаків, відбувається з'єднання розділених факторів виробництва, перетворення капіталу з бездіяльного та потенційного стану в живий і діяльний.
І. Франко	Досліджено роль фінансових відносин у суспільно-економічному відтворенні, засуджено лихварство, бо споживче кредитування сприяє лише нагромадженню грошового капіталу, а не його ефективному використанню. Зазначено, що інші суб'єкти фінансового ринку, наприклад, банки, завжди вкладають накопичений капітал у реальний сектор економіки, забезпечуючи його розвиток, та отримують прибуток у вигляді відсотка на інвестований капітал.
В. Каразін	Зауважив, що розвиток економіки, продуктивних сил та економічних відносин знаходиться в прямій залежності від стану фінансового ринку країни, а реформування фінансової сфери здатне забезпечити укріплення грошово-кредитних відносин, їх розвиток та стійкий взаємозв'язок зі сферою виробничих відносин, а також посилити вітчизняну промисловість і розбудову народного господарства.
М. Туган-Барановський	Стверджувалося, що діяльність фінансових інститутів сприяє проникненню грошового капіталу у реальний сектор економіки і розширенню суспільного виробництва, а вільний капітал (наприклад, капітал, який лежить у банку в формі вкладу, не затрачений банком на дисконтування векселів) є не що інше, як потенційна купівельна сила, проте як тільки капітал вкладається у тій чи іншій формі, вся його потенційна купівельна сила негайно переходить в активну. Визначено сутність, розкрито переваги та підкреслено важливість розвитку в країні системи кредитних кооперативів, які забезпечуватимуть коштами дрібних ремісників та сільськогосподарських виробників. Економічний розвиток розглядався як неперервний хвилеподібний процес, що супроводжується циклічними коливаннями ринкової кон'юнктури, а оптимальний міжгалузевий розподіл економічних ресурсів у рамках суспільного виробництва був надзвичайно складним процесом, що обумовлено рівнем розвитку економічної системи, саме наявність вільного капіталу і ефективного механізму

1	2
	його міжгалузевого розміщення створює передумови для розширення виробництва. Підкреслено роль депозитних фінансових інститутів і кредиту, які вважалися самостійною купівельною силою нарівні з готівкою, та забезпечували акумуляцію та ефективне розміщення вільного капіталу і у такий спосіб сприяли розширенню суспільного виробництва.
М. Бунге	Закликав до реформування існуючої фінансової системи Російської імперії та підкреслював необхідність розвитку інституційної структури фінансового ринку. Розбудова системи недержавного промислового та сільськогосподарського кредиту вважалася передумовою стабільного розвитку економіки. Підкреслювалося, що дрібні капітали, що знаходяться в руках окремих осіб, є слабкими, а банки нагромаджують їх у великі маси, приймаючи у вигляді дрібних вкладів і роблячи великі позики, таким чином, навіть комерційні банки мають суспільний характер, оскільки сприяють підвищенню добробуту держави. Серед факторів розвитку інституційної структури фінансового ринку виділялись наступні: державна політика в галузі гарантування банківських депозитів, система страхування депозитів від нерационального та ризикованого використання; здешевлення кредитних ресурсів та компенсування виплат за кредитами для окремих категорій позичальників. Зроблено висновок про те, що держава має стимулювати та заохочувати розвиток недержавних фінансових інститутів, насамперед банків, оскільки, обґрунтовано визначальну роль депозитних та кредитних операцій в ефективному перерозподілі грошового капіталу, коли він спрямовується у ті галузі суспільного виробництва, де в процесі свого використання зумовить створення найбільшого граничного продукту. Підкреслено визначальну роль фінансових інститутів у стимулюванні сукупного попиту, адже кредитні установи, що приймають внески й платять вкладникам певний відсоток, полегшують продуктивне використання заощаджених коштів, знижують час їхньої бездіяльності і забезпечують функціонування ринку, на якому пропонуються нагромаджені капітали, що можуть бути надані в кредит, а обіцяючи відсоток, кредитні установи отримують непродуктивні, заощаджені капітали із рук власників, забезпечують їм корисне призначення й збільшують їх приростом відсотків.

Розглянемо концептуальну основу першої групи досліджень.

Якщо виходити з того, що всі ринки в економіці абсолютно конкурентні, економічні агенти мають у своєму розпорядженні всю повноту інформації і відсутні трансакційні витрати, то банківська система не робить ніякого впливу на розподіл ресурсів. Ці передумови відіграють ключову роль у моделях загальної економічної рівноваги і детально описані в роботах **К. Ерроу і Ж. Дебре** [421; 439].

Проте дані дослідники визнали, що ці передумови досить далекі від реальності, тому, аналізуючи вплив банків на економічне зростання, вони відмовилися від розгляду ситуації довершеної конкуренції, допустивши існування таких “вад”, як асиметричність інформації, наявність трансакційних витрат тощо. Їх включення в модель дозволило аналізувати такі проблеми, як негативна селекція або моральний ризик, мінімізувати їх прояви і, таким чином, “створювати” оптимальні фінансові контракти. Ступінь оптимальності фінансових контрактів, у свою чергу, позитивно

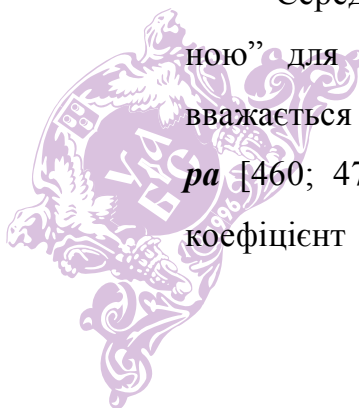
пов'язаний з накопиченням капіталу і темпами економічного зростання. Автори сучасних “мікроекономічних” моделей економічного зростання стверджують, що в реальному житті завжди присутній асиметричний розподіл інформації між кредиторами (насамперед банками) і позичальниками. Очевидно, що ніхто, окрім самих позичальників, що потребують зовнішнього фінансування, не може краще орієнтуватися в характеристиках власних проєктів (прибутковості, ризиках тощо). Часто визначити надійність позичальників досить скрутно, і тому у них виникають стимули приховувати дійсне положення подій, щоб одержати кредит. У відповідь кредитори можуть удатися до моніторингу діяльності позичальників. Проте сам моніторинг пов'язаний з витратами, що зменшує пропозицію кредитів. Виникає феномен раціонування кредитів, який на макроекономічному рівні означає, що менша частка заощаджень буде трансформуватися в інвестиції. У результаті скоротяться накопичення капіталу і темпи економічного зростання.

Таким чином, видно, що перша група моделей, які описують вплив банків на економічне зростання, має мікроекономічне “коріння”. До авторів, роботи яких присвячені таким дослідженням, відносять *Дж. Стигліца, В. Бенсівенга, Б. Сміта, Д. Даймонда, Д. Грінвуда* [458].

Друга група моделей досліджує змінні, що характеризують функціонування банків в умовах ендогенного економічного зростання.

Банківська система при цьому розглядається двояко: з одного боку, як чинник, що стимулює до технічного прогресу і, таким чином, опосередковано впливає на економічне зростання, а з іншого – як самодостатній чинник, що безпосередньо впливає на темпи зростання економіки через накопичення капіталу.

Серед моделей ендогенного економічного зростання найбільш “зручною” для включення показників, що описують функціонування банків, вважається модель акумульованого капіталу (*AK-model*) *Р. Лукаса і П. Роме-ра* [460; 471]. Дана модель передбачає, що параметри рівень технології, коефіцієнт “збереження” заощаджень при трансформації в інвестиції, норма



заощаджень можуть бути “провідниками” впливу фінансового ринку на економічне зростання. У рамках даної моделі виділяють три функції банківської системи в механізмі економічного зростання (рис. 3.2).

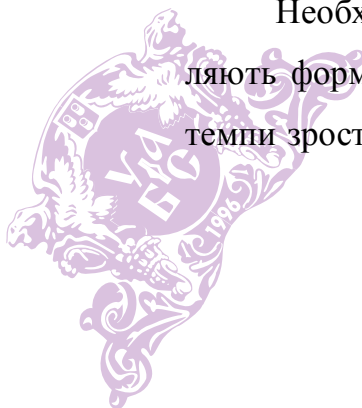


Рис. 3.2. Функції банківської системи в механізмі економічного зростання за Р. Лукасом і П. Ромером

Розглянута ендогенна модель передбачає опосередкований вплив банківської системи на економічне зростання, проте існують моделі, що враховують цей вплив в явному вигляді, зокрема, шляхом введення спеціальної функції витрат фінансового посередництва банків. При цьому даний вид витрат, разом з нормою амортизації або вибуття фондів, обмежує процес акумуляції капіталу і, як наслідок, – економічне зростання [455].

Останнім часом більшого поширення набувають моделі, які передбачають, що банківська система стимулює технічний прогрес й інновації, збільшуючи обсяг ресурсів, що направляються на НДДКР. Найбільш відомими вченими, що внесли значний внесок у розробку цих моделей, є **М. Пагано, П. Хоїтт, Ф. Агійон, А. Сантомеро** [417; 465].

Необхідно відзначити, що розглянуті перші дві групи моделей дозволяють формально довести наявність каналів впливу банківської системи на темпи зростання економіки. Їх відрізняє високий ступінь формалізації і скла-



дна система передумов. Дані чинники істотно ускладнюють статистичну перевірку висновків цих моделей.

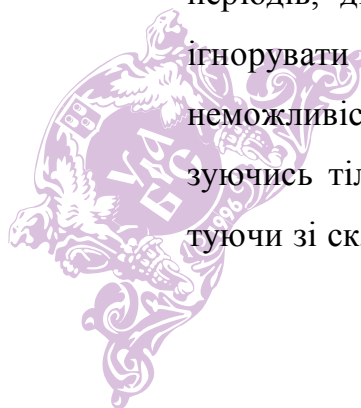
У зв'язку з цим на перший план виходять моделі, орієнтовані на перевірку впливу банківської системи на економічне зростання за допомогою економетричних методів [464].

Цей підхід базується на ідеях відомого американського економіста **Р. Барро** [423], який на початку 1990-х рр. запропонував досить компактний і порівняно простий інструментарій оцінки економічного зростання, в основі якого лежить визначення такого показника економічного розвитку, як реальний ВВП на душу населення за допомогою незалежної змінної на основі звичайного методу найменших квадратів за великою вибіркою країн і тривалими періодами (не менше 15-20 років).

Для оцінки впливу фінансового ринку в цілому (його кредитного та фондового сегментів у сукупності) на економічне зростання незалежною змінною, як правило, є такі показники, як коефіцієнт монетизації, відношення обсягу банківських кредитів до ВВП, капіталізації ринку цінних паперів до ВВП тощо.

Після виходу в 1993 р. статті **Р. Кінга та Р. Лівіня** [451] про наявність позитивного взаємозв'язку між розвитком фінансового ринку в цілому та банківської системи зокрема й економічним зростанням з'явилася величезна кількість досліджень вчених на цю тему. Слід виділити роботи **А. Деміргуча-Кунта, Т. Бека, Р. Раджана, Л. Зінгалеса, П. Русо** тощо.

У більшості з їх робіт наявність кореляційного взаємозв'язку між ефективністю розвитку банківської системи (і фінансового ринку в цілому) та темпами економічного зростання для різних груп країн і тимчасових періодів, дійсно, було підтверджено. У той же час звичайно, не можна ігнорувати і критичні зауваження ряду економістів, які заявляють про неможливість одержати цілісну й стійку картину економічного явища, базуючись тільки на економетричних методах. У своїх роботах, експериментуючи зі складом вибірок і часовими рядами показників, вони демонструють

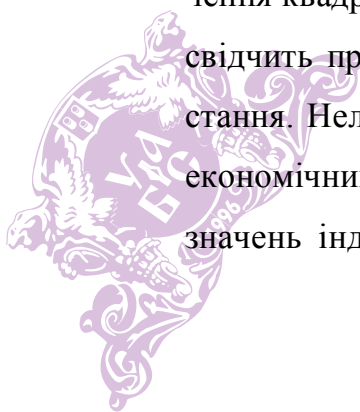


неоднозначність висновків про прямолінійний зв'язок між розвитком фінансового ринку та економічним зростанням [437].

Зокрема, наголошується, що статистично значуща позитивна лінійна залежність між рівнем розвитку фінансового ринку та економічним зростанням спостерігається в розвинутих країнах і не підтверджується при дослідженні держав з низьким або середнім доходом на душу населення. Це обумовлено тим, що розвиток фінансового ринку в бідних країнах пов'язаний з високими постійними витратами створення його інфраструктури, і якщо такий курс економічної політики все ж таки обирається, то він призводить до повернення з реального сектора значного обсягу фізичного капіталу – і без того дефіцитного чинника виробництва для цих країн [432]. Відповідно, ставка на прискорений фінансовий розвиток може обернутися для бідних країн зниженням темпів економічного зростання.

Крім того, аргумент про нелінійний характер зв'язку між розвитком фінансового ринку та економічним зростанням може ґрунтуватися на вірогідній віддачі, що зменшується, враховуючи збільшення показників фінансової глибини. Іншими словами, ця концепція припускає, що, наприклад, зростання частки кредитів комерційних банків у ВВП з 20 до 30 % позитивно відіб'ється на динаміці економічного розвитку країни, тоді як збільшення цього показника з 120 до 130 % принесе істотно менший позитивний ефект, якщо принесе взагалі, оскільки може обернутися так званим “кредитним перегрівом економіки”. Таким чином, вважається, що на ресурси фінансового ринку (як і на будь-який інший чинник виробництва) розповсюджується закон граничної продуктивності, що зменшується.

Ця точка зору знайшла статистичне підтвердження у ряді робіт. Включення квадратів показників фінансової глибини в традиційні “регресії Барро” свідчить про їх значущість і негативний вплив на темпи економічного зростання. Нелінійний характер залежності між розвитком фінансового ринку і економічним зростанням дозволяє ставити питання про пошук оптимальних значень індикаторів фінансового розвитку. Так, за деякими розрахунками,



для такого показника як відношення кредитів комерційних банків до ВВП це значення лежить у межах від 70 до 100 %.

Своєрідною інтеграцією цих концепцій, що пояснюють можливий нелінійний зв'язок, є висновок, згідно з яким у бідних країнах фінансовий ринок не робить ніякого впливу на економічне зростання, в країнах з середнім рівнем розвитку воно позитивне і найяскравіше виражене, тоді як у розвинутих – також позитивне, але слабкіше, ніж у середньорозвинутих [440].

Дискусія про лінійний або нелінійний характер взаємозв'язку між розвитком фінансового ринку та економічним зростанням не вичерпує методологічних труднощів і обмежень, пов'язаних із застосуванням економетричних методів в рамках даної дослідницької програми [433]. Навіть якщо беззастережно визнати, що між розвитком фінансового ринку та економічним зростанням існує все ж таки лінійний взаємозв'язок, як вважається в переважній більшості емпіричних досліджень, то цілком закономірним є питання про її напрям: чи дійсно саме поглиблення фінансового розвитку стимулює прискорення темпів економічного зростання, а не навпаки.

Взагалі, слід з обережністю говорити про наявність причинно-наслідкового зв'язку між фінансовим ринком і економічним зростанням, оскільки цілком ймовірно, що існує який-небудь третій чинник, що визначає динаміку як фінансового, так і загальноекономічного розвитку, і в такому разі вплив фінансового ринку на економічне зростання – результат швидшого “відгуку” показників фінансової глибини на зміни цього третього чинника.

У межах економетричних моделей передбачається, що взаємозв'язок між розвитком банківської системи та економічним зростанням – це так званий причинно-наслідковий зв'язок. Відповідно до постулатів теорії систем, причинно-наслідковий зв'язок між X та Y вважається встановленим, якщо один із показників (наприклад, X) в істотному ступені допомагає пояснити динаміку іншого (Y), проте внесок останнього є значним порівняно з попереднім [445].

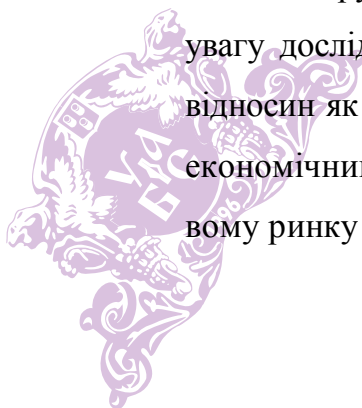


На сьогодні актуальним напрямом дослідження економетричних моделей виступає та їх частина, що стосується причинно-наслідкового взаємозв'язку між розвитком банківської системи та економічним зростанням. У межах неінституціональної парадигми при вивченні впливу банківської системи на економічне зростання акцент робиться на аналізі переважно правових аспектів, адже банківські операції можна розглядати як набір контрактів, виконання яких покликане забезпечувати правова система. Відповідно, в тих країнах, де власність (особливо – права кредиторів) добре захищена з боку правової системи, існує більше стимулів до розвитку банківської системи, вища вірогідність її позитивного впливу на темпи економічного зростання. У цілому, питання про характер і масштаби впливу банків на економічне зростання ще не повністю вивчено, хоча сама наявність такого впливу викликає значний інтерес у всьому світі.

3.2. Теоретичні засади визначення ролі та місця інвестиційного потенціалу банківської системи в забезпеченні розширеного відтворення ВВП

Найбільшою мірою деструктивні процеси, пов'язані з фінансовою кризою, відобразилися на розвитку вітчизняної банківської системи. Водночас, як зазначають провідні науковці, саме надійна та розвинута банківська система, її інвестиційний потенціал є умовами нормального функціонування механізму розширеного відтворення, запорукою здійснення реформ у напрямку реструктуризації та стабілізації економіки країни.

У зарубіжній та вітчизняній науковій літературі вчені приділяють значну увагу дослідженню механізму участі банків в організації грошово-кредитних відносин як на макрорівні [108; 360], так і на мікрорівні (тобто між окремими економічними агентами [88; 115]). Конкурентоспроможність країни на світовому ринку значною мірою залежить від ефективності функціонування банків-



ської системи, про що свідчить динаміка співвідношення основних показників діяльності банків України (балансовий капітал, активи та зобов'язання) та ВВП, подана на рис. 3.3.

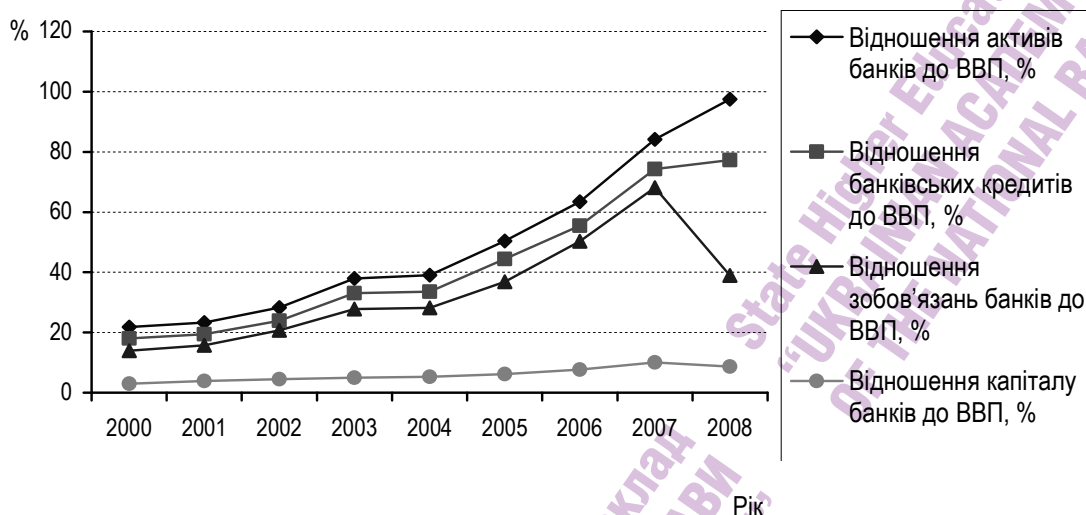


Рис. 3.3. Динаміка співвідношення основних показників діяльності банків України та ВВП за 2000-2008 рр. (складено автором на основі [57, 59])

Показники, наведені на рис. 3.3, демонструють висхідну тенденцію, що свідчить про тісний зв'язок темпів розвитку банківської системи та економіки в цілому. При цьому зауважимо, що найбільш істотно за останні докризові роки зросли активи банківської системи (передусім – за рахунок стрімкого зростання обсягів наданих банками кредитів) та сукупний балансовий капітал банківської системи.

Члени суспільства прагнуть до задоволення своїх потреб, що обумовлює необхідність безперервного відтворення відповідних благ, причому з урахуванням закону зростання потреб зростає і необхідність у *розширеному відтворенні*. Відповідно до усталеного розуміння суспільне відтворення являє собою процес суспільного виробництва, взятий як не одноразовий акт, а в постійному повторенні та відновленні, як безперервний ланцюг взаємопов'язаних актів щорічного створення суспільного продукту [283]. У різних наукових школах основними складовими суспільного відтворення вважають: відтворення сукупного суспільного продукту, робочої сили, виробничих від-

носин, природних ресурсів [284]; або відтворення засобів виробництва, інформації, форм та методів організації праці [118].

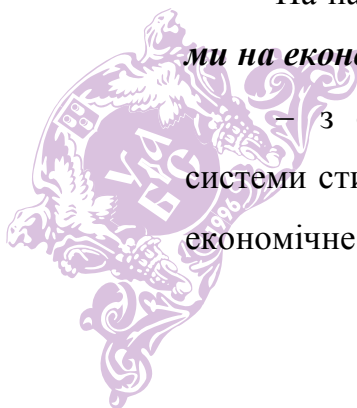
Розширене відтворення передбачає зростання виробленого в країні ВВП, а також поліпшення якості його складових [311]. Виходячи з цього можна стверджувати, що головною метою суспільного відтворення є задоволення потреб суспільства в економічних благах, що перетворює виробництво матеріальних та нематеріальних благ у центральний елемент відтворення.

Якщо комплексно підходити до дослідження системи розширеного відтворення ВВП на макrorівні, то слід виокремлювати: учасників (суб'єктів) суспільного відтворення (юридичні та фізичні особи, держава); стадії відтворювального процесу (виробництво, розподіл, обмін, споживання); створюваний суспільний продукт (ВВП); фактори суспільного виробництва (робоча сила, засоби виробництва); фактори економічного зростання (фактори попиту, пропозиції, розподілу); економічні відносини (соціально-економічні, організаційно-економічні, техніко-економічні); господарський механізм [84].

Економічне зростання являє собою процес збільшення реального та потенційного ВВП, зміцнення економіки країни, що відбувається в результаті нагромадження в розширеному масштабі [458]. Існує ряд факторів та умов, що стимулюють економічне зростання, серед яких в останні роки все частіше виділяють ефективність функціонування банківської системи та її місце в механізмі суспільного відтворення. Особливого значення цей фактор набуває для країн з транзитивною економікою, виходячи з низького рівня розвитку їх ринкової інфраструктури, її невідповідності потребам реальної економіки, існуючих проблем щодо механізму фінансування інвестицій тощо.

На нашу думку, **вплив інвестиційного потенціалу банківської системи на економічне зростання є двонаправленим:**

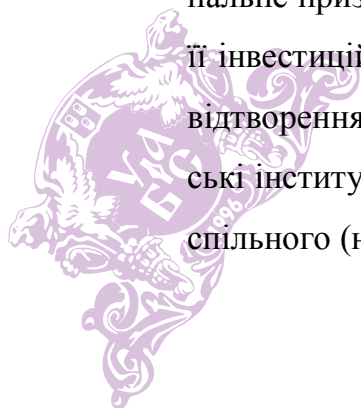
– з одного боку, зростання інвестиційного потенціалу банківської системи стимулює процеси розширеного відтворення та фактично стимулює економічне зростання. Окрім мобілізації вільних грошових коштів, наявних в



економіці, та формування попиту на інвестиційні ресурси, банки формують ефективні стимули до їх накопичення (ціна грошових коштів, законодавчі гарантії, захист вкладників від можливих втрат при банкрутстві банку тощо), що дозволяє підтримувати необхідний рівень інвестиційного потенціалу в майбутньому;

– з іншого боку, наявний стан відтворювальних процесів в економіці та наявні темпи економічного зростання суттєво впливає на інвестиційний потенціал банківських установ та визначає їх роль та місце в суспільних економічних процесах. Інвестиційний потенціал банківської системи визначається рівнем акумуляції коштів, від яких залежить ефективність процесу нагромадження капіталу у механізмі суспільного відтворення, тобто рівнем заощаджень.

Банківська система має чітко визначені функції у суспільному відтворенні, які обумовлені виконанням нею трансформаційної та емісійної функцій, *взаємозв'язок яких дозволяє їй нарощувати свій інвестиційний потенціал*. Здійснюючи акумуляцію коштів, їх розміщення, розрахунково-касове обслуговування учасників відтворювальних процесів, банківська система тим самим забезпечує перерозподіл та управління грошовими потоками системи суспільного відтворення (рис. 3.4). Як зазначається в роботі [101], всі види діяльності банків ґрунтуються на базових операціях, що становлять основу грошово-кредитного забезпечення потреб учасників суспільного відтворення. Основне призначення банків як учасників суспільного відтворення – забезпечувати безперебійність і розширений характер суспільного та індивідуального відтворення, що перетворює банки у важливий фактор економічного зростання країни. Через надзвичайно важливе функціональне призначення банківської системи як учасника суспільного відтворення, її інвестиційний потенціал суттєво впливає на перебіг усіх стадій суспільного відтворення, а саме: реалізуючи трансформаційну та емісійну функції, банківські інститути здатні забезпечувати безперебійність і розширений характер суспільного (на макрорівні) та індивідуального (на мікрорівні) відтворення.



Коментуючи рис. 3.4, зазначимо, що функціями інвестиційного потенціалу банківської системи в процесі суспільного відтворення є трансформація грошових потоків, що здійснюється через акумуляцію, розміщення коштів, посередництво в платежах, та емісія платіжних коштів, що у своїй сукупності через забезпечення безперервності та розширеного характеру суспільного відтворення сприяє економічному зростанню суспільства.

Серед вітчизняних та закордонних науковців немає єдиної думки стосовно того, яке місце займає банківська система в процесі кругообігу суспільного капіталу в економіці.

Еволюція наукових підходів до визначення ролі банківської системи в механізмі суспільного відтворення характеризується переходом від трактування її як інструмента збільшення грошової маси й прискорення товарообігу до розуміння її як одного з найважливіших факторів забезпечення стабільного економічного зростання.



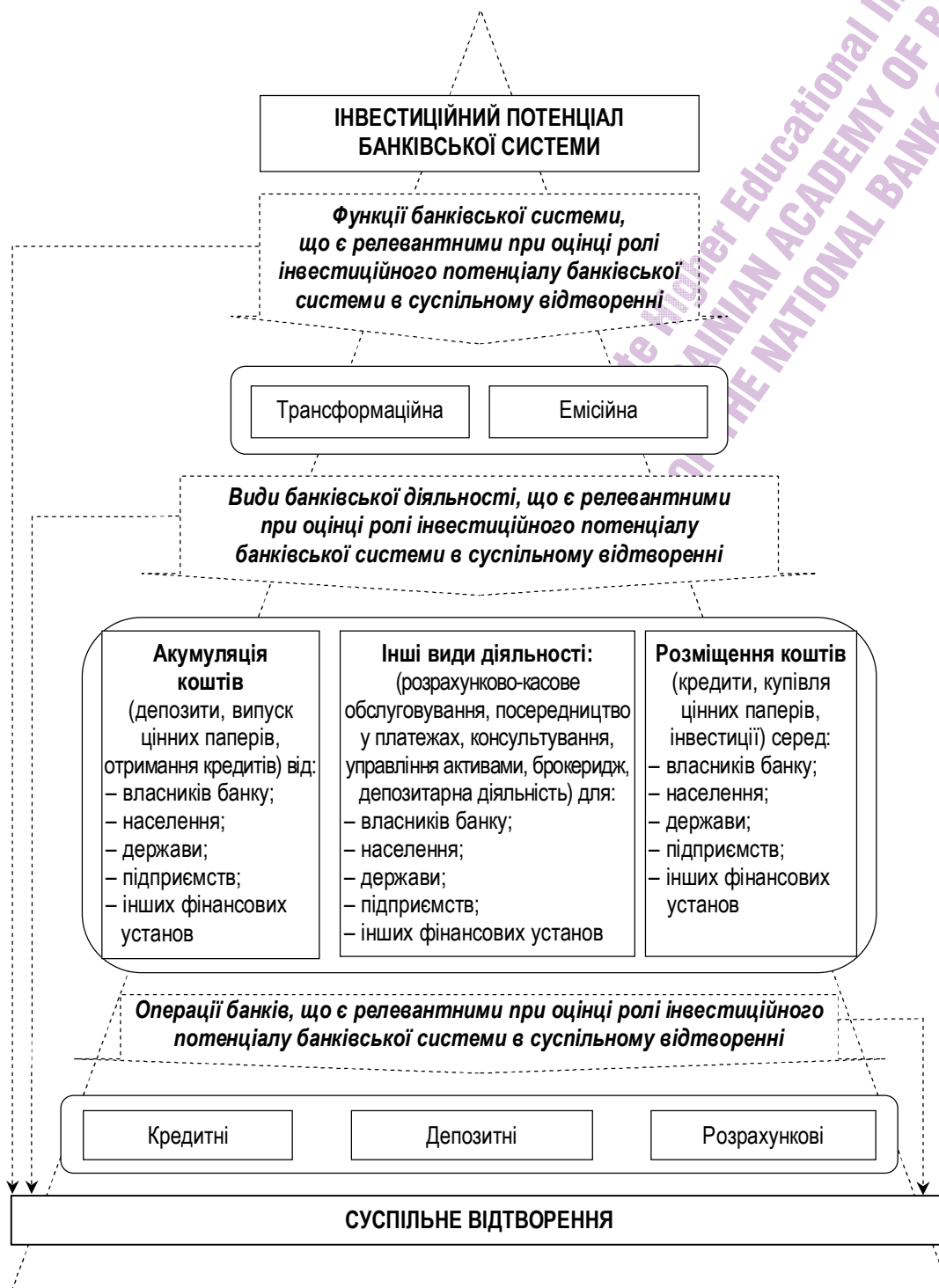


Рис. 3.4. Ієрархічно-декомпозиційна піраміда визначення функціонального навантаження інвестиційного потенціалу банківської системи в суспільному відтворенні (розроблено автором)



Довгий час поширеною була думка, згідно з якою банківська система виконувала суто посередницьку функцію в процесі розширеного відтворення [150]. Таку позицію ілюструє рис. 3.5, який демонструє напрямки руху капіталу на ринку від джерел інвестиційних ресурсів через посередників (зокрема й банків) до об'єктів нагромадження цих ресурсів.

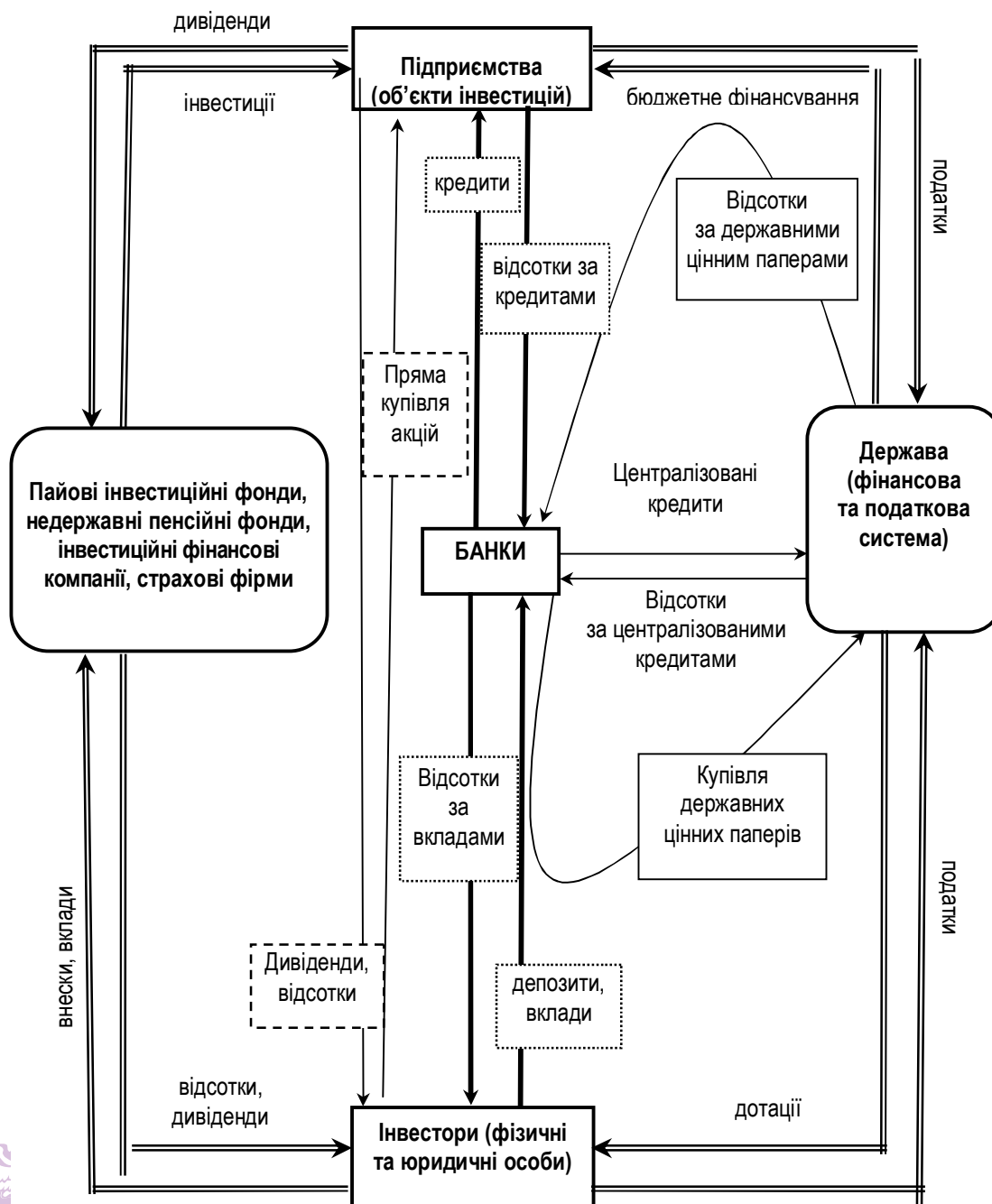


Рис. 3.5. Роль банків у процесі кругообігу інвестиційних ресурсів [240]

У той же час на нашу думку, зведення ролі банківської системи в механізмі суспільного відтворення до чистого посередництва є помилковим. Ми вважаємо, що вони займають в ньому одне з провідних місць, а *роль інвестиційного потенціалу банківської системи на окремих стадіях процесу розширеного відтворення є визначальною (рис. 3.6).*

Сьогодні в економічній науці усталеною є думка, що процес відтворення сукупного суспільного продукту відбувається за чотирима такими стадіями: виробництво, розподіл, обмін і споживання [284]. Банківська система є активним учасником суспільного відтворення на всіх його стадіях та в усіх проявах (видах економічних відносин), що наочно демонструє рис. 3.6. Порівнюючи роль банків та інших фінансових посередників у механізмі розширеного відтворення, зауважимо, що в результаті підвищення ефективності діяльності як тих, так і інших відбуваються позитивні зрушення в економіці. Водночас вплив банків на зазначені процеси є більш відчутним та дієвим, вони володіють більш широким інструментарієм впливу на реальний сектор економіки. Зокрема, банки беруть участь у формуванні пропозиції грошей і таким чином впливають на ринкову кон'юнктуру та економічне зростання, а інші посередники таких можливостей не мають. Крім того, банки надають широкий асортимент різноманітних послуг фізичним та юридичним особам, в той час як інші фінансові посередники спеціалізуються на окремих інвестиційних операціях. Схематично переваги банків порівняно з небанківськими кредитно-фінансовими інститутами в контексті механізму розширеного відтворення відображення на рис. 3.7.

На нашу думку, провідна роль інвестиційного потенціалу банківської системи в механізмі суспільного відтворення обумовлена насамперед тим, що саме банківська система мобілізує заощадження суспільства, формує і розподіляє інвестиційний капітал та може забезпечувати фінансово-кредитну підтримку всього циклу ділової активності.





Рис. 3.6. Функції інвестиційного потенціалу банківської системи на кожній стадії суспільного відтворення (розроблено автором)

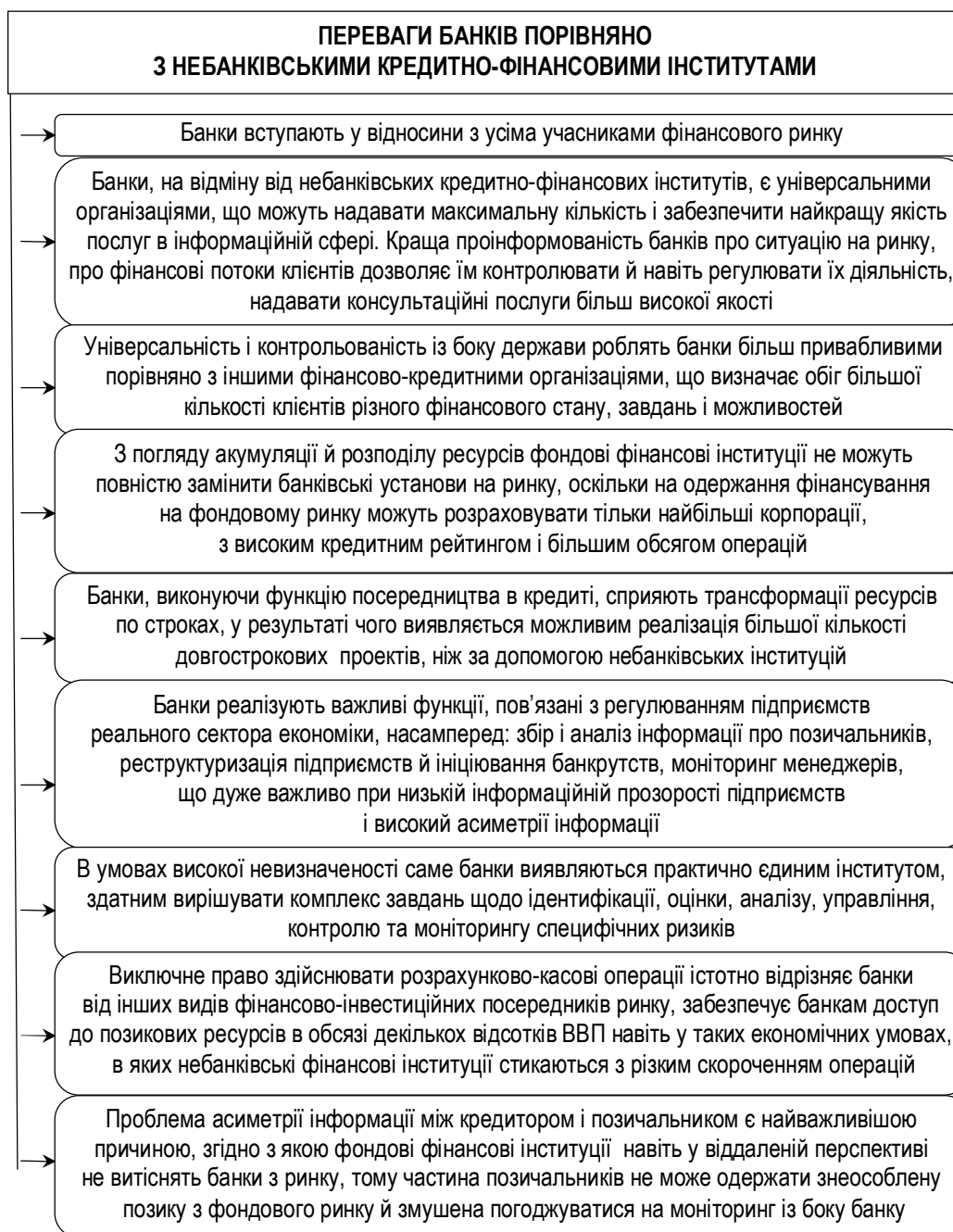


Рис. 3.7. Переваги банків порівняно з небанківськими кредитно-фінансовими інститутами [63]

Принциповим у контексті дослідження цієї проблематики є той факт, що можливості формування інвестиційного потенціалу банківської системи пов'язані зі структурними змінами в економіці, а реалізація цього потенціалу безпосередньо впливає на розмір норми нагромадження і рівень інвестицій-

ної привабливості національної економіки. Високий рівень інвестиційного потенціалу банківської системи закладає основу для модернізації економіки та забезпечення її макроекономічної збалансованості.

Підсумовуючи викладений вище матеріал, зауважимо, що, на нашу думку, *провідне місце інвестиційного потенціалу банківської системи в механізмі забезпечення економіки інвестиційними ресурсами, а відповідно – і в механізмі розширеного відтворення, обумовлено такими факторами:*

1. Розмір інвестиційного потенціалу банківської системи опосередковано впливає на забезпеченість економіки інвестиційними ресурсами, наприклад, шляхом впливу на розмір грошової маси в обігу.

2. Розмір інвестиційного потенціалу банківської системи визначає обсяги трансформації заощаджень у позики.

3. Банківська система є відповідальною за здійснення емісії кредитних грошей, тому обсяг інвестиційного потенціалу банківської системи фактично визначає фінансові можливості розвитку реального сектора економіки. Саме через здійснення кредитної емісії грошей банківська система має унікальний канал впливу також і на фінансовий ринок.

4. Банківська система, крім суто макроекономічної ролі фінансового посередництва, виконує ще цілий ряд затребуваних соціумом функцій, що дозволяє розглядати інвестиційний потенціал банківської системи не тільки з позиції можливостей для накопичення та ефективного використання капіталу, але й з точки зору суспільства, стратегії соціально-економічного розвитку – як механізм сприяння задоволенню потреб членів суспільства в інвестиціях, перетворенню заощаджень й нагромаджень в інвестиції.

5. Темпи та напрямки використання інвестиційного потенціалу банківської системи визначають загальні тенденції перерозподілу суспільного доходу, перерозподіл інвестиційних ресурсів між галузями національного господарства.



6. Технології формування інвестиційного потенціалу банківської системи визначають нагромадження інвестицій, обсяги залучення коштів реальних і потенційних інвесторів.

7. Перспективний рівень інвестиційного потенціалу банківської системи визначається потенційним обсягом попиту на інвестиційні ресурси, що фактично залежить від структурних характеристик розширеного відтворення в економіці, зокрема – від співвідношення між необхідними обсягами інвестицій і наявними у суб'єктів господарювання інвестиційними ресурсами.

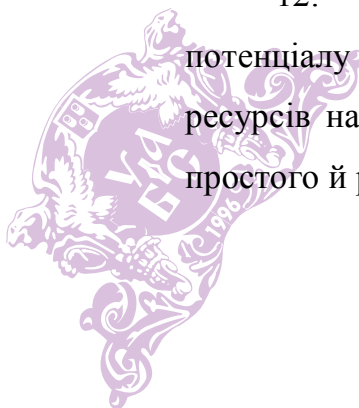
8. Напрямки використання інвестиційного потенціалу банківської системи впливають на формування реального попиту на інвестиційні ресурси в економіці, виходячи з тієї частини реалізованих за рахунок банківських коштів інвестиційних заходів, для якої гранична ефективність капіталу перевищує ринкову норму відсотка.

9. Розмір інвестиційного потенціалу банківської системи опосередковано впливає на темпи ділової активності в суспільстві, обумовлює вичерпання потенціалу дохідності тих або інших сфер інвестування капіталу.

10. Інвестиційний потенціал банківської системи визначає кінцеві характеристики частини заощаджень, що формує пропозицію інвестиційних ресурсів.

11. Вплив інвестиційного потенціалу банківської системи на пропозицію інвестиційних ресурсів в економіці є суттєво більш значущим у порівнянні з аналогічним впливом з боку інвестиційного потенціалу фондового ринку, причина чого полягає не тільки в здатності банківської системи нарощувати пропозицію грошей понад наявні ресурси, а й в тому, що банківська система монополює визначення усі значущі характеристики цієї пропозиції.

12. Розмір, напрямки формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи впливають на збалансованість фінансових ресурсів на всіх стадіях кругообігу інвестиційного капіталу в процесі його простого й розширеного відтворення.



13. Інвестиційний потенціал банківської системи визначає загальні тенденції та обсяги переходу фінансових ресурсів від кредиторів до позичальників як суб'єктів інвестиційних відносин, що фактично визначає розмір середньої норми прибутку в економіці.

14. Інвестиційний потенціал банківської системи впливає на формування необхідних та достатніх умов для руху капіталу, фактично опосередковуючи його, що призводить до збільшення або сповільнення швидкості переливу капіталу у ті чи інші сфери господарювання. Саме мобільність кредитних коштів надає величині їхньої ринкової вартості функцію індикатора ділової кон'юнктури.

15. Вплив інвестиційного потенціалу банківської системи на процес перерозподілу капіталу у суспільстві виявляється також у диференціації доступу економічних суб'єктів до факторів суспільного виробництва, у можливості визначати та корегувати характер економічних відносин, формувати господарський механізм.

16. Інвестиційний потенціал банківської системи впливає на формування й використання фондів грошових ресурсів, підтримку ефективної структури капіталу як з погляду грошово-кредитної політики держави, так і з точки зору форм організації фінансових відносин.

17. Інвестиційний потенціал банківської системи впливає на оптимізацію характеристик пропозиції інвестиційних ресурсів відповідно до динаміки попиту на них.

18. Розмір інвестиційного потенціалу банківської системи впливає на формування імпульсів зміни норми відсотка монетарного характеру.

19. Розмір інвестиційного потенціалу банківської системи впливає на формування структури фінансового (інвестиційного) ринку, тобто на співвідношення його фондового та кредитного сегментів.

20. Розмір інвестиційного потенціалу банківської системи впливає на рівень конкуренції на фінансовому (інвестиційному) ринку, спонукає небан-



ківські фінансові установи до активізації зусиль, підвищення ефективності застосовуваних ними механізмів інвестування.

21. Розмір інвестиційного потенціалу банківської системи впливає на обсяги цільової участі держави у фінансуванні окремих напрямків господарської діяльності.

22. За рахунок впливу на часовий горизонт акумуляції та мобілізації розрізнених інвестиційних ресурсів інвестиційний потенціал банківської системи впливає на рівень трансакційних витрат на фінансовому (інвестиційному) ринку.

23. Розмір інвестиційного потенціалу банківської системи визначає умови відбору інвестиційних проектів для фінансування, суттєво впливає на формування та оптимізацію критеріїв такого відбору.

24. Напрямки реалізації інвестиційного потенціалу банківської системи впливають на формування ефективної системи корпоративного контролю в реальному секторі економіки.

25. Розмір інвестиційного потенціалу банківської системи впливає на рівень ліквідності активів реального сектора економіки або можливості трансформації (з мінімальними трансакційними витратами) цих активів у середньострокові та довгострокові інвестиційні ресурси.

26. Напрямки формування інвестиційного потенціалу банківської системи передбачають обов'язкове врахування цілого ряду системних (для банківництва та фінансового ринку) ризиків, пов'язаних з формуванням та використанням інвестиційних ресурсів.

27. Розмір інвестиційного потенціалу банківської системи залежить від технологій трансформації заощаджень в інвестиційні ресурси, виходячи з чого його високий рівень фактично стимулює розвиток банківських технологій, які скорочують зазначені витрати.

28. Розмір інвестиційного потенціалу банківської системи стимулює внутрішньогалузеву (в межах банківської системи) конкуренцію за отримання та розміщення інвестиційних ресурсів.



3.3. Обґрунтування наявності спільних тенденцій щодо впливу інвестиційного потенціалу банківської системи на відтворювальні процеси в Україні та Німеччині на основі багатофакторного регресійного аналізу

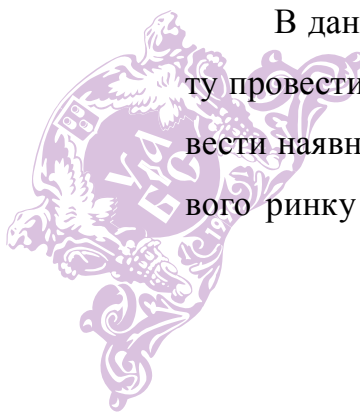
Нерівномірний економічний розвиток різних країн світу та, відповідно, непропорційний розподіл фінансових ресурсів призводить до необхідності менш розвинутих країн впроваджувати інтенсивні шляхи розвитку національної економіки. В своїй більшості країни, що розвиваються, наслідують форми та методи удосконалення фінансово-економічних відносин промислово розвинутих країн, що дає їм можливість більш швидкими темпами пройти певні етапи економічного становлення.

Як свідчить проведений нами аналіз, окремі етапи в здійсненні перетворень та реформ української економіки дублюють окремі етапи розвитку країн Західної Європи. Такі тенденції можна пояснити:

- по-перше, задекларованим політичною елітою нашої держави курсом відносно вступу в Європейський Союз та інші міжнародні об'єднання;
- по-друге, специфічними особливостями розвитку фінансової системи України та її інфраструктури (зі здобуттям незалежності України за основу побудови вітчизняної фінансової системи був взятий європейський та американський досвід).

Останнім часом в науковій літературі популярною стала точка зору щодо *Україна у фінансовому розвитку повторює шлях Німеччини*. В той же час, слід зауважити, що таке твердження є емпіричним та не було підтверджено жодними серйозними економічними дослідженнями.

В даному підрозділі дисертаційної роботи ми ставимо перед собою мету провести більш глибоке дослідження в уьому науковому напрямку та довести наявність однотипного взаємозв'язку між різними сегментами фінансового ринку і макроекономічними показниками України та Німеччини. Під-

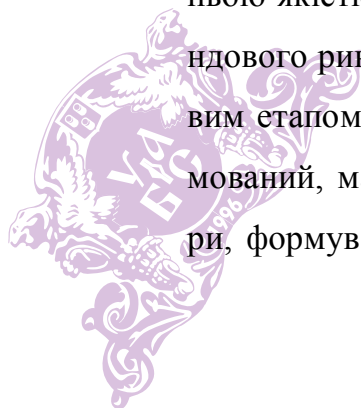


твердження цього факту дасть нам можливість обґрунтувати той факт, що в Україні, як і в Німеччині, фінансовий ринок є банкоцентричним (див. розділ 5 даної дисертаційної роботи), тобто *інвестиційний потенціал банківської системи є набагато більш значущим фактором забезпечення розширеного відтворення, ніж інвестиційний потенціал фондового ринку*. Іншими словами, в механізмі інвестиційного забезпечення економічного зростання саме банки, а не інші фінансові посередники займають провідне місце.

Проаналізуємо загальні тенденції розвитку фінансової системи Німеччини та України більш детально.

Так, на фінансовому ринку *Німеччини* найбільш розвиненим та потужним є кредитний сегмент, через його інфраструктуру акумулюється і перерозподіляється більша частина вільних фінансових ресурсів держави. Небанківські комерційні установи розподіляють та перерозподіляють набагато меншу частину фінансових ресурсів Німеччини. Єдине виключення складають страхові компанії, оскільки значні інвестиційні ресурси в Німеччині акумулюються за допомогою страхування життя. Обсяги фінансових операцій, які здійснюються на фондовому ринку Німеччини, збільшуються незначними темпами, а по деяким видам операцій навіть зменшуються. Питома вага операцій, проведених на фондовому ринку, в сумарному обсягу фінансових потоків Німеччини є несуттєвою.

В *Україні* також банківська система домінує в розподілі фінансових ресурсів країни, оскільки концентрує переважну частину фінансового капіталу держави. Незначний вплив вітчизняних небанківських комерційних установ на розвиток фінансової системи країни обумовлений невеликими обсягами (порівняно з банками) небанківських фінансових посередників та недостатньою якістю послуг, які вони пропонують. Слабкий вплив вітчизняного фондового ринку на розвиток фінансової системи країни обумовлений початковим етапом його розвитку. Фондовий ринок України ще остаточно не сформований, мають місце значні проблеми відносно розширення інфраструктури, формування законодавчої бази проведення біржових операцій, введення



новітніх технологій обслуговування біржових торгів, вимог до процедури лістингу компаній, розширення прав та методів наглядових державних органів.

Таким чином, як в Німеччині, так і в Україні провідне місце в механізмі розширеного відтворення, розподілі і перерозподілі фінансових ресурсів належить банківській системі.

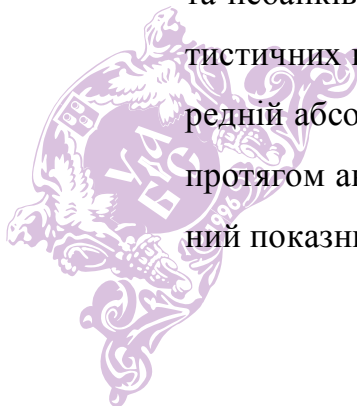
Проведемо порівняльний аналіз та визначимо взаємозв'язок між основними параметрами розвитку фінансової системи, фондового ринку та макроекономічними індикаторами економічного розвитку цих країн. Встановлення даних взаємозв'язків дає змогу провести прогностичні розрахунки параметрів функціонування банківської системи, ринку небанківських послуг, фондового ринку та ВВП України на основі характеристик Німеччини.

Вихідна статистична інформація для проведення такого аналізу представлена в табл. 3.11.

На основі представлених в табл. 1 вхідних даних, розрахуємо статистичні показники, що характеризують динаміку зміни досліджуваних параметрів функціонування банківської системи, ринку небанківських послуг, фондового ринку та ВВП для України та Німеччини (табл. 3.12).

Виходячи з даних табл. 3.12, можна стверджувати, що *в Україні та Німеччині прослідковуються однакові тенденції щодо зміни всіх розглянутих показників, крім тенденції зміни капіталізації фондового ринку.* Так, протягом 2001-2008 рр. об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам в середньому в Німеччині за кожен рік підвищувався на 30150,0 млн. євро. В Україні ж збільшення даного показника в середньому складало 48,81%.

Аналогічна тенденція прослідковується і за показниками активів фінансової системи, а також активів центрального банку, комерційних банків та небанківських установ. Це стосується як абсолютних, так і відносних статистичних показників, що характеризують фінансову систему обох країн. Середній абсолютний приріст сумарних активів центрального банку Німеччини протягом аналізованого періоду становить 44455,9 млн. євро., а в Україні даний показник складав 47,14 млн. євро.



Таблиця 3.11

Систематизація вихідних даних для проведення порівняльного аналізу параметрів функціонування банківської системи, ринку небанківських послуг, фондового ринку та ВВП в Німеччині та Україні, млн. євро
(складено автором на основі [60, 61, 147, 289, 290, 291, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 330, 331, 332, 378, 296, 298, 299])

Показники	Роки								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>Об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам</i>									
Німеччина	2445700	2497100	2505800	2497400	2479700	2504600	2536100	2556000	2686900
Україна	36,97	56,00	76,98	97,68	111,64	171,98	263,04	392,34	597,47
<i>Сумарні активи центрального банку</i>									
Німеччина	256916	239997	240083	267439	293272	343919	373535	483674	612563
Україна	84,92	101,78	113,85	119,46	132,57	193,06	219,91	282,29	462,02
<i>Сумарні активи комерційних банків</i>									
Німеччина	6083900	6386110	6452299	6470882	6663797	6903169	7187714	7625737	7956390
Україна	66,82	107,46	134,74	166,38	203,27	334,71	536,82	866,44	1201,46
<i>Сумарні активи небанківських комерційних установ</i>									
Німеччина	2412565	2542032	2568394	2641858	2686451	2790995	2858361	2898840	2943570
Україна	4,03	6,25	10,60	18,60	33,15	39,43	51,54	59,84	68,56
<i>Активи фінансової системи</i>									
Німеччина	8753381	9168139	9260776	9380179	9643520	10038083	10419610	11008251	11512523
Україна	155,77	215,48	259,19	304,44	368,99	567,20	808,27	1208,57	1732,04
<i>Капіталізація фондового ринку</i>									
Німеччина	604409	413978	422058	418601	329756	460301	370735	376534	157330
Україна	18,85	16,75	46,28	42,52	107,54	230,19	351,66	816,21	235,18
<i>ВВП</i>									
Німеччина	2025500	2063700	2112400	2129200	2207200	2241000	2302700	2423000	2489400
Україна	338185	424193	448917	443768	522154	690859	858705	1041834	1232309



Таблиця 3.12

Статистичні показники, що характеризують динаміку зміни параметрів функціонування банківської системи, ринку небанківських послуг, фондового ринку та ВВП для України та Німеччини в 2001-2008 рр. (розраховано автором)

Показники	Німеччина			Україна			Загальні тенденції зміни показника
	Середній абсолютний приріст, млн. євро	Середній коефіцієнт зростання, частка од.	Середній темп приросту, %	Середній абсолютний приріст, млн. євро	Середній коефіцієнт зростання, частка од.	Середній темп приросту, %	
Об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам	30150,0	1,01	1,35	70,06	1,49	48,81	спільні
Сумарні активи центрального банку	44455,9	1,13	13,22	47,14	1,27	27,38	спільні
Сумарні активи комерційних банків	234061,3	1,04	3,91	141,83	1,51	51,10	спільні
Сумарні активи небанківських комерційних установ	66375,6	1,03	2,88	8,07	1,50	49,92	спільні
Активи фінансової системи	344892,7	1,04	3,99	197,03	1,41	41,07	спільні
Капіталізація фондового ринку	-55884,9	0,83	-17,49	27,04	1,43	43,41	різні
ВВП	57987,5	1,03	2,99	111765,5	1,20	20,29	спільні

Середній коефіцієнт зростання сумарних активів комерційних банків Німеччини протягом 2001-2008 рр. дорівнював 1,04 одиниць, а в Україні – 1,51 одиниць. Середній темп приросту сумарних активів небанківських комерційних установ в Німеччині склав 2,88%, а в Україні – 49,92%. В результаті зростання сумарних активів банківських та небанківських установ прослідковується і збільшення активів фінансової системи, як в Німеччині, так і в Україні.

Зростаюча тенденція має місце і по відношенню до ВВП. Так, в Німеччині даний показник протягом аналізованого періоду збільшився в середньому на 3%, а в Україні середній темп приросту ВВП склав 20,3%.

Єдиним показником, що демонстрував спадну тенденцію з 2001 р. до 2008 р. є капіталізація фондового ринку Німеччини. Так, протягом аналізо-



ваного періоду даний показник в середньому зменшувався на 17,49%. В Україні ж капіталізація фондового ринку за даний проміжок часу в середньому збільшувалась на 43,41%.

Розглянувши якісну характеристику статистичних закономірностей, що відображають взаємозв'язки між параметрами, які характеризують фінансову систему, фондовий ринок та ВВП України і Німеччини, **необхідно надати їх кількісну оцінку. Це дасть можливість не тільки виявити наявність** взаємозв'язку, але й формалізувати їх на основі аналітичних співвідношень.

Встановлення наявності, щільності та напрямку будь-яких взаємозв'язків проводиться шляхом використання **кореляційного аналізу**. Визначення ступеня варіації результативної ознаки під впливом варіації факторних ознак базується на **регресійному аналізі**.

Виходячи з того, що параметри розвитку фінансової системи, фондового ринку та економіки в цілому Німеччини та України в даний момент часу є неспівставними, виникає необхідність встановлення проміжків часу (лагів), які виникають між моментами виникнення певних тенденцій по кожному показнику [474].

Визначимо **коефіцієнти кореляції між показниками розвитку фінансової системи, фондового ринку та ВВП для України і Німеччини:**

$$r_{x_{1j}x_{2j}} = \frac{n \times \sum_{i=1}^n x_{1j}x_{2j} - \sum_{i=1}^n x_{1j} \sum_{i=1}^n x_{2j}}{\sqrt{\left(n \sum_{i=1}^n x_{1j}^2 - \left(\sum_{i=1}^n x_{1j} \right)^2 \right) \left(n \sum_{i=1}^n x_{2j}^2 - \left(\sum_{i=1}^n x_{2j} \right)^2 \right)}} \quad (3.1)$$

де $r_{x_{1j}x_{2j}}$ – коефіцієнт кореляції взаємозалежності показників x_{1j} та x_{2j} за j -м напрямком відповідної країни (1-Німеччина, 2-Україна);

x_{11} та x_{21} – об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам Німеччини та України;

x_{12} та x_{22} – сумарні активи центрального банку Німеччини та України;



x_{13} та x_{23} – сумарні активи комерційних банків Німеччини та України;

x_{14} та x_{24} – сумарні активи небанківських комерційних установ Німеччини та України;

x_{15} та x_{25} – активи фінансової системи Німеччини та України;

x_{16} та x_{26} – капіталізація фондового ринку Німеччини та України;

x_{17} та x_{27} – ВВП Німеччини та України.

Результати розрахунків коефіцієнтів кореляції наведені в табл. 3.13.

Таблиця 3.13

Результати розрахунку коефіцієнтів кореляції між показниками розвитку фінансової системи, фондового ринку та ВВП України та Німеччини
(розраховано автором)

Показники	Роки порівняння						
	2008/ 2008	2008/ 2007	2008/ 2006	2008/ 2005	2008/ 2004	2008/ 2003	2008/ 2002
Об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам	0,94746	0,84601	0,69423	0,38223	0,24997	0,64753	0,86810
Сумарні активи центрального банку	0,98667	0,98800	0,95129	0,94754	0,84137	0,63514	-0,69609
Сумарні активи комерційних банків	0,97744	0,97857	0,96184	0,93091	0,88292	0,82350	0,93626
Сумарні активи небанківських комерційних установ	0,97546	0,98522	0,98039	0,99121	0,95418	0,98286	0,92896
Активи фінансової системи	0,97452	0,97798	0,96885	0,95793	0,93028	0,87153	0,90973
Капіталізація фондового ринку	-0,26677	-0,40976	-0,16453	-0,76224	-0,30718	-0,40496	-0,36209
ВВП	0,98323	0,97769	0,97873	0,98913	0,98408	0,98103	0,99830

Примітка: в наведеній таблиці виділені коефіцієнти кореляції, які характеризують наявність найбільшого зв'язку між розглянутими показниками

Представлені в табл. 3.13 коефіцієнти кореляції виступають кількісною мірою визначення відповідності тенденцій зміни досліджуваних показників в Україні основним тенденціям зміни досліджуваних показників



в Німеччині. Коефіцієнти кореляції визначаються як прогнозні показники через визначений проміжок часу.

Розглянемо коефіцієнти кореляції за кожним із досліджуваних нами параметрів як функцію тисноти зв'язку між індикаторами розвитку Німеччини та України в залежності від часового лагу та знайдемо екстремальні точки цієї функції.

Точка максимуму функції на аналізованому проміжку (з 2000 р. по 2008 р.) виступає ідентифікатором максимальної відповідності окремих тенденцій розвитку в обох досліджуваних нами країнах. Враховуючи всі точки локальних максимумів функції, визначається точка глобального максимуму коефіцієнта кореляції як:

$$\max_j \max \{ r_{x_1, x_{2j}} \} \max_j \max \{ r_{x_1, x_{2j}} \} \quad (3.2)$$

Проаналізуємо напрямок взаємозв'язків коефіцієнтів кореляції для окремих індикаторів розвитку Німеччини та України (рис. 3.8 та рис. 3.9).

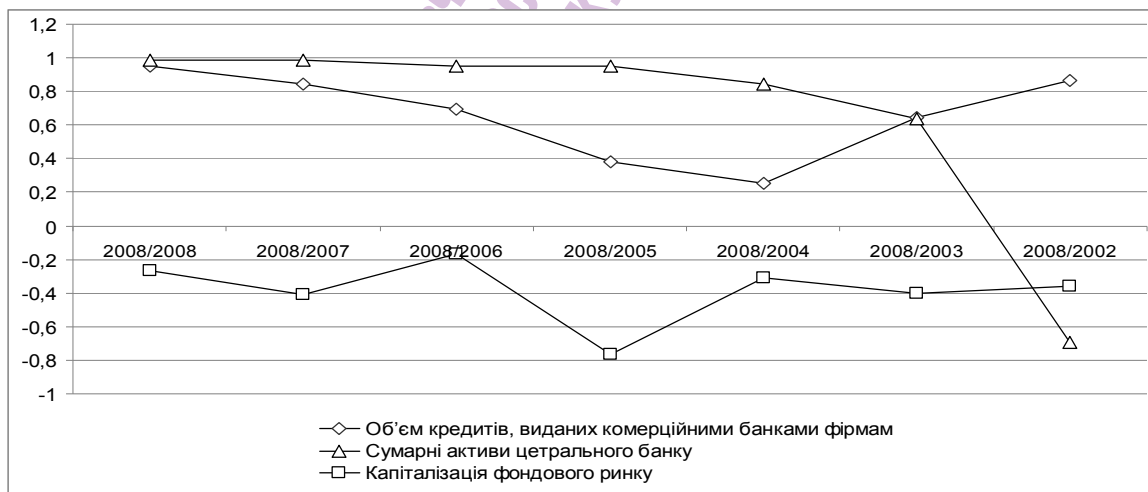


Рис. 3.8. Коефіцієнти кореляції з лагами від 2008/2008 до 2008/2002 рр. за показниками: об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам, сумарні активи центрального банку та капіталізація фондового ринку Німеччини і України (розраховано автором)



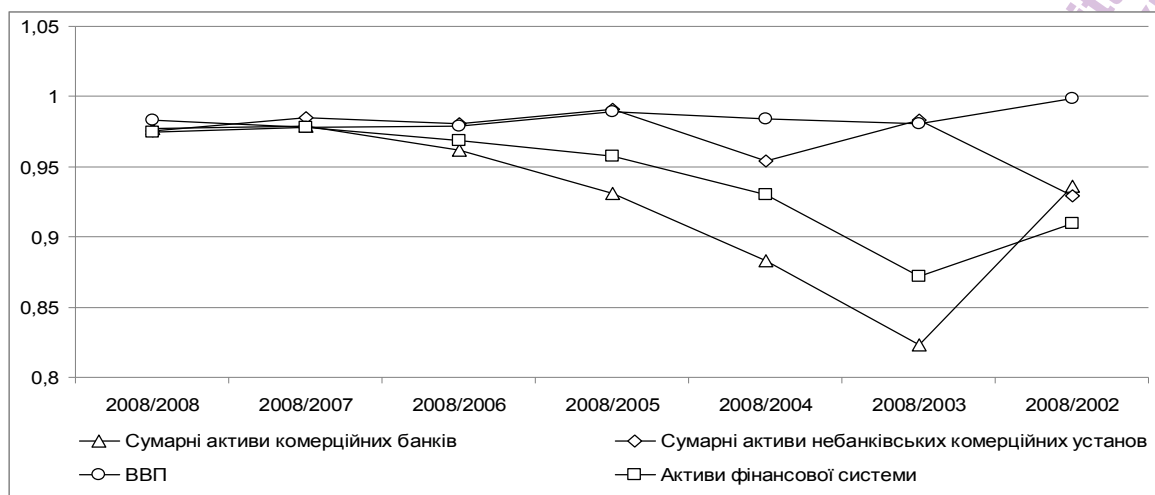


Рис. 3.9. Коефіцієнти кореляції з лагами від 2008/2008 до 2008/2002 рр. за показниками сумарні активи комерційних банків, сумарні активи небанківських комерційних установ, активи фінансової системи та ВВП Німеччини і України (розраховано автором)

Аналіз даних, представлених на рис. 3.8 та рис. 3.9 дозволяє зробити наступні висновки:

– серед всіх досліджуваних показників, кореляційні взаємозв'язки за якими ми досліджували, від'ємне значення має тільки коефіцієнт кореляції між показниками капіталізації фондового ринку Німеччини та України. Іншими словами, одночасно зі зменшенням капіталізації фондового ринку Німеччини відбувається збільшення капіталізації фондового ринку України;

– за іншими показниками, кореляційні взаємозв'язки за якими ми досліджували (об'єми кредитів, виданих комерційним банкам фірмам, сумарні активи комерційних банків, сумарні активи небанківських комерційних установ, активи фінансової системи та ВВП) має місце значний кореляційний зв'язок. Іншими словами, одночасно зі збільшенням рівнів даних показників в Німеччині відбувається збільшення їх рівнів в Україні;

– єдиним показником, який протягом аналізованого періоду змінює напрямок взаємозв'язку, є сумарні активи центрального банку. Якщо за період 2000-2007 рр. одночасно зі збільшенням активів Дойчбундесбанка відбува-

ється збільшення активів НБУ, в той час як в 2008 р. має місце протилежна тенденція.

Як відомо, проведення кореляційного аналізу дозволяє виявити не лише напрямок взаємозв'язку між окремими показниками, а також його щільність. Виходячи з цього, на основі даних рис. 3.8 та рис. 3.9 **визначимо тісноту зв'язку аналізованих показників** (як видно з рис. 3.10, для проведення такого аналізу слід враховувати абсолютне значення (по модулю) коефіцієнта кореляції між показниками капіталізації фондового ринку Німеччини та України).

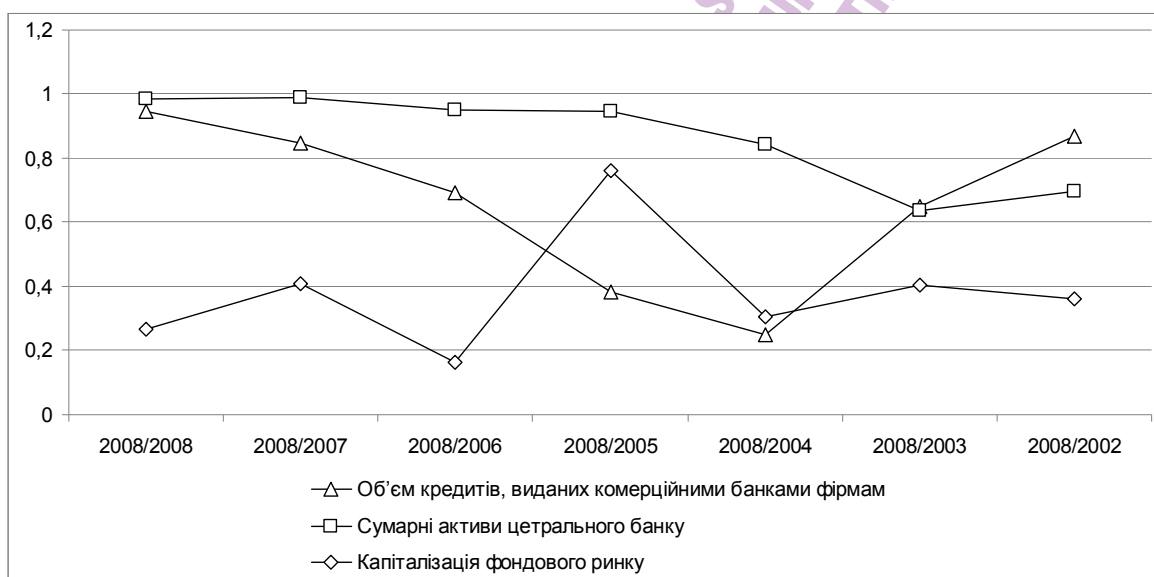


Рис. 3.10. Коефіцієнти кореляції з лагами від 2008/2008 до 2008/2002 рр. за показниками об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам, сумарні активи центрального банку та капіталізація фондового ринку (по модулю) Німеччини і України (розраховано автором)

Аналіз даних, представлених на рис. 3.9 та рис. 3.10 дозволяє зробити наступні висновки:

– між всіма досліджуваними нами індикаторами розвитку економік Німеччини та України має місце сильний зв'язок, оскільки коефіцієнти кореляції за ними перевищують значення в 0,7 одиниць, яке є гранично припустимим для даного характеру зв'язку;

– максимально тісний взаємозв'язок між зміною об'ємів кредитів, виданих комерційними банками фірмам в Німеччині та Україні, має місце в 2008/2008 рр. (лаг 0);

– максимально тісний взаємозв'язок між зміною сумарних активів Дойчебундесбанку та НБУ, зміною сумарних активів комерційних банків Німеччини та України, а також зміною активів фінансових систем цих країн має місце в 2008/2007 рр. (лаг 1);

– максимально тісний взаємозв'язок між зміною сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини та України, а також зміною капіталізації фондового ринку має місце в 2008/2005 рр. (лаг 3);

– максимально тісний взаємозв'язок між зміною валового внутрішнього продукту Німеччини та України мав місце в 2008/ 2002 рр. (лаг 6);

– серед розглянутих показників найбільш тісно пов'язані ВВП Німеччини та України з лагом у 6 періодів (років), оскільки коефіцієнт кореляції за абсолютним значенням є максимальним і складає 0,99830, що свідчить про досить сильний зв'язок;

– найменшу силу залежності (-0,76224) і до того ж обернену має показник капіталізації фондового ринку, тобто збільшення рівня даного показника в Німеччині супроводжується одночасним зменшенням значення цього показника в Україні.

Проведений вище кореляційний та регресійний аналіз може бути використаний з метою моделювання взаємозв'язків основних характеристик функціонування фінансової системи, фондового ринку та ВВП Німеччини і України. Це дасть можливість визначити прогностні значення для кожного окремого показника (об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам, сумарні активи центрального банку, сумарні активи комерційних банків, сумарні активи небанківських комерційних установ, активи фінансової системи, капіталізація фондового ринку, ВВП) та встановити взаємозв'язок одного показника з іншими.



Перейдемо до побудови парної лінійної регресії, що характеризує взаємозалежність між об'ємами кредитів, виданих комерційними банками фірмам, в Німеччині та Україні. Побудова даної моделі передбачає проходження наступних етапів.

На першому етапі дослідимо вид, особливості та коливальні тенденції взаємозв'язку між об'ємами кредитів, виданих комерційними банками фірмам, в Німеччині та Україні. Таке дослідження проведемо на основі аналізу графічного зображення динаміки зміни обсягу цих кредитів протягом 2000-2008 рр. (рис. 3.11).

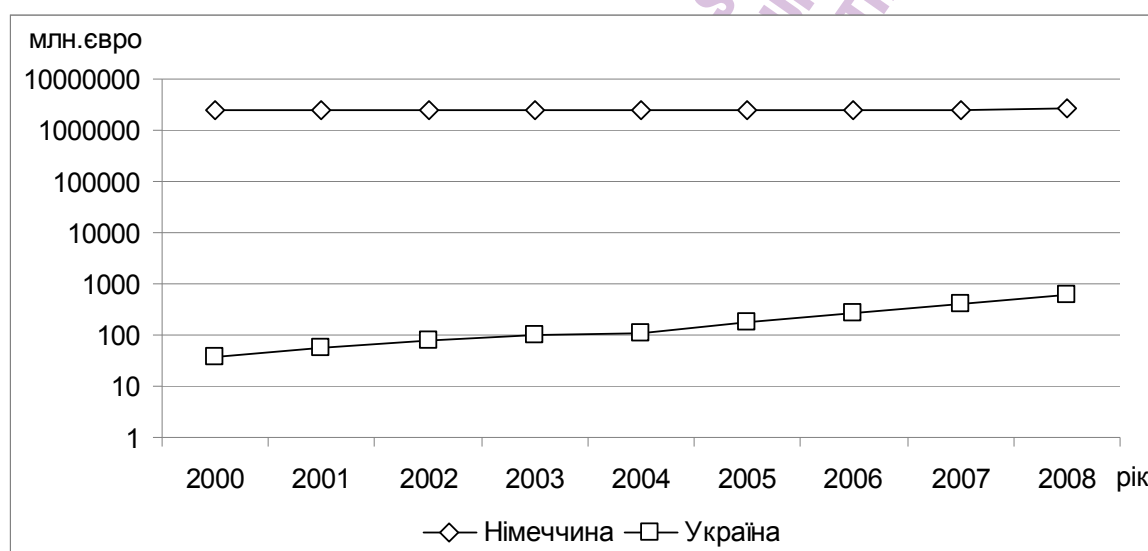
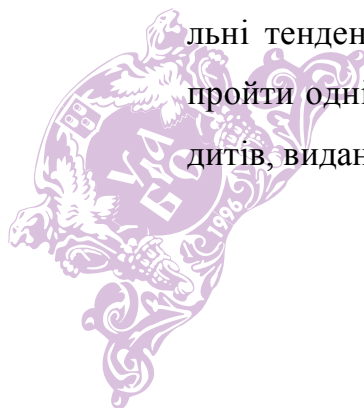


Рис. 3.11. Динаміка зміни обсягів кредитів, виданих комерційними банками фірмам в Німеччині та Україні, протягом 2000-2008 рр., млн. грн. (побудовано автором на основі [60, 61, 298])

Аналізуючи динамічні ряди як для Німеччини, так і для України за розглянутим показником та проводячи їх співставлення і порівняння, можна зробити висновок, що для обох досліджуваних нами країн мають місце спільні тенденції. Це свідчить про відсутність часового лагу, який необхідно пройти одній з цих країн для досягнення тенденцій іншої (щодо обсягу кредитів, виданих комерційними банками фірмам).



На другому етапі здійснимо подальше дослідження виявленого раніше взаємозв'язку. Для цього при дослідженні динаміки зміни обсягів кредитування комерційними банками суб'єктів господарювання зсунемо часовий ряд цих даних для України відносно часового ряду цих даних для Німеччини ковзним методом на один рік у порівнянні до попереднього періоду. Результати такого аналізу представлені в табл. 3.14.

На третьому етапі на основі кореляційного аналізу дослідимо тісноту і напрямки взаємозв'язку між обсягами кредитів, виданих комерційними банками фірм Німеччини і України, з різними часовими лагами. З цією метою розрахуємо коефіцієнти кореляції (табл. 3.15) і проведемо аналіз виявлених тенденцій зміни обсягів цих кредитів в Україні у відповідності до тенденцій зміни цих кредитів в Німеччині.

Таблиця 3.15

Коефіцієнти кореляції між змінами обсягів кредитів, наданих комерційними банками фірм, в Німеччині та Україні протягом 2000-2008 рр.
(розраховано автором)

<i>Німеччина/ Україна</i>	<i>Роки порівняння</i>						
	<i>2008/ 2008</i>	<i>2008/ 2007</i>	<i>2008/ 2006</i>	<i>2008/ 2005</i>	<i>2008/ 2004</i>	<i>2008/ 2003</i>	<i>2008/ 2002</i>
Об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірм	0,95489	0,84047	0,70909	0,36714	0,18056	0,60756	0,85953

Примітка: в наведеній таблиці виділені коефіцієнти кореляції, які відображають найбільшу силу зв'язків між розглянутими показниками

Аналіз даних, представлених в табл. 4, дозволяє дійти висновку, що найбільш тісний однонаправлений взаємозв'язок між обсягами кредитів, виданих комерційними банками фірм в Німеччині та Україні, має місце в двох випадках: 1) при нульовому часовому лазі, тобто часовий ряд даних 2000-2008 рр. в найбільшій мірі корелює без зсуву даних у часі, 2) при часовому лазі 6 (обсяги кредитів, виданих комерційними банками фірм Німеччини з 2000 р. по 2002 р., в найбільшій мірі відповідають обсягам кредитів, виданих комерційними банками фірм України з 2000 р. по 2008 р.).



Таблиця 3.14

Оцінка взаємозалежності між зміною обсягів кредитів, наданих комерційними банками фірмам в Німеччині та Україні протягом 2000-2008 рр. (розраховано автором на основі вихідних даних [60, 61, 296])

Лаг	Країна	Вихідні дані для аналізу (за роками)									Коефіцієнти кореляції	
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Німеччина	Україна
1 лаг	Німеччина	2445700	2497100	2505800	2497400	2479700	2504600	2536100	2556000	2686900	1	
	Україна	36,97429	55,99759	76,97859	97,68442	111,63646	171,98235	263,03555	392,34016	597,46886	0,94746	1
2 лаг	Німеччина	2445700	2497100	2505800	2497400	2479700	2504600	2536100	2556000	2686900	1	
	Україна	55,99759	76,97859	97,68442	111,63646	171,98235	263,03555	392,34016	597,46886		0,846011	1
3 лаг	Німеччина	2445700	2497100	2505800	2497400	2479700	2504600	2536100	2556000	2686900	1	
	Україна	76,97859	97,68442	111,63646	171,98235	263,03555	392,34016	597,46886			0,69423	1
4 лаг	Німеччина	2445700	2497100	2505800	2497400	2479700	2504600	2536100	2556000	2686900	1	
	Україна	97,68442	111,63646	171,98235	263,03555	392,34016	597,46886				0,38223	1
5 лаг	Німеччина	2445700	2497100	2505800	2497400	2479700	2504600	2536100	2556000	2686900	1	
	Україна	111,63646	171,98235	263,03555	392,34016	597,46886					0,24997	1
6 лаг	Німеччина	2445700	2497100	2505800	2497400	2479700	2504600	2536100	2556000	2686900	1	
	Україна	171,98235	263,03555	392,34016	597,46886						0,64753	1
7 лаг	Німеччина	2445700	2497100	2505800	2497400	2479700	2504600	2536100	2556000	2686900	1	
	Україна	263,03555	392,34016	597,46886							0,86810	1



На четвертому етапі проведемо покроковий аналіз виявлених взаємозалежностей між обсягами кредитів, виданих комерційними банками фірмам Німеччини і України, в напрямку посилення їх тісноти. Так, проаналізуємо кожен з розрахованих коефіцієнтів кореляції для відповідного часового лагу та здійснимо його порівняння з коефіцієнтом кореляції для попереднього часового лагу. Далі виявимо напрямок посилення взаємозв'язків та визначимо найбільший за модулем коефіцієнт, який і виступає ідентифікатором найбільшого співпадіння тенденцій зміни досліджуваного показника в обох країнах. Результати проведеного аналізу дозволяють зробити висновок, що найбільшій мірі меті здійснюваного нами дослідження щодо оцінки взаємозв'язку між обсягами кредитів, виданих комерційними банками фірмам Німеччини і України, відповідає нульовий часовий лаг.

На п'ятому етапі визначимо аналітичну залежність між обсягами кредитів, наданих комерційними банками фірмам в Україні та Німеччині, шляхом побудови парної лінійної регресії:

$$C^U(t) = -6299,96 + 0,0026 \times C^G(t) \quad (3.3)$$

де $C^U(t)$ – обсяг кредитів, наданих комерційними банками фірмам в Україні в t -му періоді;

$C^G(t)$ – обсяг кредитів, наданих комерційними банками фірмам в Німеччині в t -му періоді.

На основі побудованої моделі парної лінійної регресії для обсягів кредитів, наданих комерційними банками фірмам в Німеччині і Україні, можна зробити висновок, що за досліджуваний період при збільшенні об'єму кредитів, виданих комерційними банками фірмам у Німеччині, на 1 млн. євро, обсяг таких кредитів в Україні збільшується значно меншими темпами – на 2,6 тис. євро.

З метою перевірки рівня статистичної значущості отриманого рівняння парної лінійної регресії проведемо регресійний аналіз, результати якого представлені на рис. 3.12.



	A	B	C	D	E	F	G	H	I
109	Регрессионная статистика								
110	Множественный R	0,94746							
111	R-квадрат	0,89768							
112	Нормированный R-квадрат	0,88306							
113	Стандартная ошибка	64,02804							
114	Наблюдения	9							
115									
116	Дисперсионный анализ								
117		df	SS	MS	F	Значимость F			
118	Регрессия	1	251760,64583	251760,64583	61,41117	0,00010			
119	Остаток	7	28697,13137	4099,59020					
120	Итого	8	280457,77720						
121									
122		Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	P-значение	Нижние 95%	Верхние 95%	Нижние 95,0%	Верхние 95,0%
123	У-пересечение	-6299,95751	829,77615	-7,59236	0,00013	-8262,06632	-4337,84870	-8262,06632	-4337,84870
124	Нимеччина	0,00258	0,00033	7,83653	0,00010	0,00180	0,00335	0,00180	0,00335

Рис. 3.12. Результати регресійного аналізу щодо взаємозв'язку обсягів кредитів, наданих комерційними банками фірмам в Німеччині та Україні

Як видно з рис. 3.12, фактичні значення t-критерію Стьюдента перевищують критичні, що свідчить про адекватність та статистичну значущість отриманого рівняння парної лінійної регресії.

Аналогічні дослідження проведемо і за іншими характеристиками функціонування фінансової системи та фондового ринку Німеччини і України:

1. На основі проміжних розрахунків, представлених в додатку А, визначимо аналітичну залежність між сумарними активами центральних банків України та Німеччини, шляхом побудови парної лінійної регресії:

$$A_{cb}^U(t+1) = -241,73 + 0,00142 \times A_{cb}^G(t) \quad (3.4)$$

де $A_{cb}^U(t+1)$ – сумарні активи Національного банку України в $(t+1)$ періоді;

$A_{cb}^G(t)$ – сумарні активи Дойчебундесбанку в t -му періоді.

Підтвердженням статистичної значущості виявленої залежності та її адекватності реальним умовам виступає F-критерій Фішера (див. рис. А.2 додатку А). Аналізуючи дані, представлені в додатку А, а також рівняння 3.4, можна дійти висновку, що сумарні активи Національного банку України в кожному з аналізованих періодів відповідають обсягу сумарних активів

Дойчебундесбанку в попередньому періоді. Іншими словами, за даним критерієм Німеччина випереджає Україну на 1 рік. При цьому збільшенню сумарних активів Дойчебундесбанку 1 млн. євро відповідає зростання сумарних активів НБУ на 1,42 тис. євро.

2. На основі проміжних розрахунків, представлених в додатку Б, визначимо аналітичну залежність між сумарними активами комерційних банків України та Німеччини, шляхом побудови парної лінійної регресії:

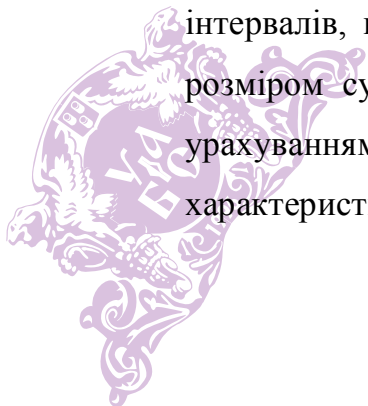
$$A_b^U(t+1) = -4847,4 + 0,00079 \times A_b^G(t) \quad (3.5)$$

де $A_b^U(t+1)$ – сумарні активи комерційних банків України в $(t+1)$ періоді;

$A_b^G(t)$ – сумарні активи комерційних банків Німеччини в t -му періоді.

Аналізуючи дані, представлені в додатку Б, а також рівняння 3.5, можна дійти висновку, що сумарні активи комерційних банків України в кожному з аналізованих періодів відповідають обсягу сумарних активів комерційних банків Німеччини в попередньому періоді. Таким чином, за даним критерієм Німеччина також випереджає Україну на 1 рік. Порівнюючи результати аналізу щодо сумарних активів центральних та комерційних банків досліджуваних країн, можна зробити висновок, що динаміка зміни сумарних активів комерційних банків України є значно повільнішою порівняно з Німеччиною, оскільки збільшення на 1 млн. євро сумарних активів комерційних банків Німеччини супроводжується збільшенням даного показника України на 0,79 тис. євро.

Підтвердженням статистичної значущості виявленої залежності 3.5 та її адекватності реальним умовам виступає F-критерій Фішера та довірчі інтервали параметрів побудованого рівняння регресії (див. рис. Б.2 додатку Б). Це пояснюється випадінням нульового значення з побудованих довірчих інтервалів, що підтверджує гіпотезу щодо наявності значної кореляції між розміром сумарних активів комерційних банків України та Німеччини (з урахуванням впливу цілого ряду інших неврахованих факторів, зокрема, характеристик фондового ринку).



3. На основі проміжних розрахунків, представлених в додатку В, визначимо аналітичну залежність між сумарними активами небанківських комерційних установ України та Німеччини, шляхом побудови парної лінійної регресії:

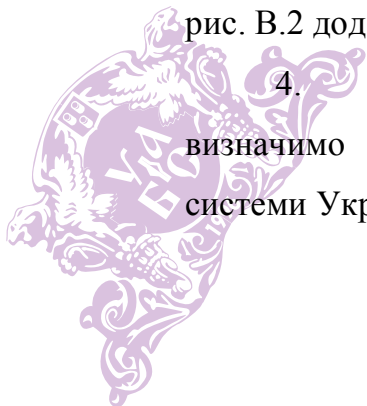
$$A_{nb}^U(t+3) = -318,97 + 0,00014 \times A_{nb}^G(t) \quad (3.6)$$

де $A_{nb}^U(t+3)$ – сумарні активи небанківських комерційних установ України в $(t+3)$ періоді;

$A_{nb}^G(t)$ – сумарні активи небанківських комерційних установ Німеччини в t -му періоді.

Аналізуючи дані, представлені в додатку В, а також рівняння 3.6, можна дійти висновку, що сумарні активи небанківських комерційних установ України в кожному з аналізованих періодів відповідають обсягу сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини три роки потому. При відповідному зростанні на 1 млн. євро факторної ознаки (сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини) сумарні активи небанківських комерційних установ України збільшуються на 0,14 тис. євро. Перенести отримані результати на основі вибіркової сукупності на генеральну сукупність дозволяє загальна якість побудованої моделі, про що свідчить коефіцієнт детермінації. В даному випадку він виступає мірою впливу зміни сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини на рівень даного показника в Україні. Отже, на 98% варіації результативної ознаки (сумарних активів небанківських комерційних установ України) пояснюється варіацією факторної ознаки (сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини), і лише на 2% – неврахованими та несуттєвими в рамках даного дослідження факторами (див. рис. В.2 додатку В).

4. На основі проміжних розрахунків, представлених в додатку Д, визначимо аналітичну залежність між сумарними активами фінансової системи України та Німеччини, шляхом побудови парної лінійної регресії:



$$A_{fs}^U(t+1) = -6265,56 + 0,00072 \times A_{fs}^G(t) \quad (3.7)$$

де $A_{fs}^U(t+1)$ – сумарні активи фінансової системи України в $(t+1)$ періоді;

$A_{fs}^G(t)$ – сумарні активи фінансової системи в Німеччині в t -му періоді.

Загальну якість та адекватність моделі 3.7 підтвержує значення критерію Фішера, а статистичну значущість отриманого рівняння парної лінійної регресії підтвержує значення критерію Стюдента (рис. Д.2 додатку Д).

Аналізуючи дані, представлені в додатку Д, а також рівняння 3.7, можна дійти висновку, що сумарні активи фінансової системи України в кожному з аналізованих періодів відповідають обсягу сумарних активів фінансової системи Німеччини в попередньому періоді. Таким чином, за даним критерієм Німеччина також випереджає Україну на 1 рік. Так, якщо обсяги активів фінансової системи Німеччини збільшаться на 1 млн. євро, то даний показник в Україні збільшиться через рік на 0,72 тис. євро. Достовірність зроблених висновків підтверджує як критерій Фшера відносно

5. На основі проміжних розрахунків, представлених в додатку Ж, визначимо аналітичну залежність між обсягами капіталізації фондових ринків України та Німеччини, шляхом побудови парної лінійної регресії:

$$C_{sm}^U(t+3) = 1323,32 - 0,00232 \times C_{sm}^G(t) \quad (3.8)$$

де $C_{sm}^U(t+3)$ – капіталізація фондового ринку України в $(t+3)$ періоді;

$C_{sm}^G(t)$ – капіталізація фондового ринку Німеччині в t -му періоді.

Аналізуючи дані, представлені в додатку Ж, а також рівняння 3.8, можна дійти висновку про наявність зворотної тенденції, тобто зменшення капіталізації фондового ринку Німеччини на 1 млн. євро супроводжується збільшенням капіталізації фондового ринку України на 2,32 тис. євро. Навіть, якщо рівень капіталізації фондового ринку Німеччини дорівнюватиме нулю (що практично не можливе в реальних економічних умовах), то капіталізація фондового ринку України через 3 роки становитиме 1323,32 млн. євро, що є свідченням значного потенціалу вітчизняної фінансової системи в цьому напрямку.

Необхідно зазначити, що при оцінці рівня капіталізації фондового ринку України (рівняння 3.8) статистично значущим виявляється лише вільний член рівняння регресії, що підтверджує необхідність врахування не тільки рівня капіталізації фондового ринку Німеччини, а й інших факторів. Враховуючи отримане значення критерію Стюдента (див. рис. Ж.2), можна стверджувати, неврахування впливу інших факторів призводить до зниження статистичною значущості отриманого рівняння регресії.

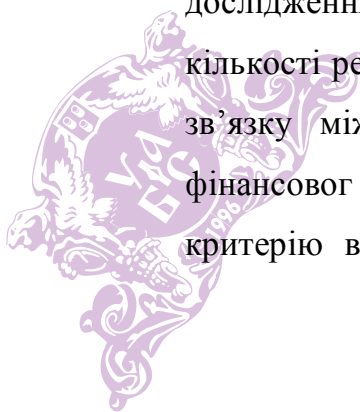
Отримані вище кореляційні залежності дають нам можливість будувати прогнози щодо обсягів ВВП України на основі даних щодо зміни окремих параметрів фінансового розвитку Німеччини.

При визначенні кореляційного зв'язку між зміною обсягів ВВП України та окремими параметрами розвитку фінансової системи та фондового ринку Німеччини виникає цілий ряд проблем, зокрема:

- недостатність статистичної інформації для побудови адекватного рівняння парної лінійної регресії з тим лагом, який найбільш чітко описує взаємозв'язок між досліджуваними показниками (лаг – 6 років);
- дотримання вимоги відносно співвідношення кількості факторних ознак для побудови моделі та числа статистичних спостережень, які необхідні для її побудови (кількість спостережень повинна бути на одну більшою від кількості факторних ознак).

Для подолання вищенаведених недоліків слід провести відсів нерелевантних факторів.

Моделювання реальної економічної ситуації передбачає врахування не всіх можливих факторів, які здійснюють вплив на кінцевий результат, а лише найбільш суттєвих і значущих параметрів у відповідності до визначеної мети дослідження. Саме тому виникає необхідність виявлення оптимальної кількості релевантних та статистично значущих параметрів при формалізації зв'язку між зміною обсягів ВВП України та окремими параметрами фінансового розвитку Німеччини. В процесі аналізу на релевантність в якості критерію відбору виступає значення коефіцієнта кореляції, причому в



кожному конкретному випадку його зміст може бути різним: або кореляція між результативною ознакою і однією з факторних ознак, або кореляція між окремими факторними ознаками. Результати такого аналізу представлені в табл. 3.16, що дозволяє не тільки визначити вплив кожного з факторів на результативну ознаку (ВВП України), а й формалізувати взаємозалежності між самими факторами.

Як свідчить аналіз даних, представлених в табл. 3.16, вагомий вплив на формування ВВП України здійснюють такі фактори, як: сумарні активи центрального банку, сумарні активи комерційних банків та сумарні активи небанківських комерційних установ, оскільки коефіцієнти кореляції для них перевищують 96%, що свідчить про наявність досить тісного прямого зв'язку між ВВП України та даними факторами. При вилученні з моделі показників, які були визначені нами як нерелевантні (об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам, капіталізація фондового ринку та активи фінансової системи) варіація результативного показника (ВВП України) на 99,7% обумовлюється варіацією тих релевантних факторів, які залишилися в моделі, і лише на 0,3% – варіацією неврахованих нами факторів. Це підтверджує доцільність вибору саме такої комбінації обраних параметрів.

Іншими словами:

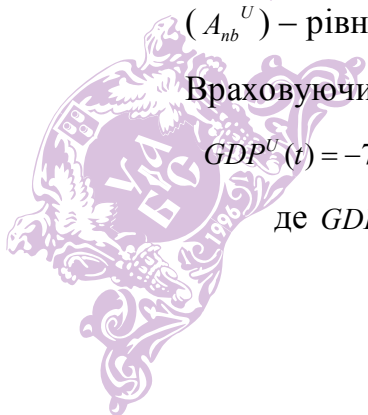
$$GDP^U(t) = A_{cb}^U + A_b^U + A_{nb}^U \quad (3.9)$$

Зауважимо, що для кожного з цих параметрів фінансового розвитку України вище було визначено аналітичні кореляційні залежності від аналогічних характеристик фінансового розвитку в Німеччині: для сумарних активів НБУ (A_{cb}^U) – рівняння 3.4, для сумарних активів комерційних банків України (A_b^U) – рівняння 3.5. для сумарних активів небанківських комерційних установ (A_{nb}^U) – рівняння 3.6.

Враховуючи це, рівняння 3.9 можна представити в наступному виді:

$$GDP^U(t) = -7848317 - 3,15364 \times A_{cb}^G(t-1) + 0,89611 \times A_b^G(t-1) + 1,35405 \times A_{nb}^G(t-3) \quad (3.10)$$

де $GDP^U(t)$ – ВВП України в t -му періоді.



Таблиця 3.16

Результати розрахунку коефіцієнтів кореляції щодо визначення релевантних факторів в контексті формалізації зв'язку між зміною обсягів ВВП в Україні та Німеччині

	Об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам	Сумарні активи центрального банку	Сумарні активи комерційних банків	Сумарні активи небанківських комерційних установ	Капіталізація фондового ринку	Активи фінансової системи	ВВП
Об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам	1	X	X	X	X	X	X
Сумарні активи центрального банку	0,96178	1	X	X	X	X	X
Сумарні активи комерційних банків	0,95397	0,99060	1	X	X	X	X
Сумарні активи небанківських комерційних установ	0,84861	0,95936	0,94042	1	X	X	X
Капіталізація фондового ринку	-0,10322	-0,36274	-0,36211	-0,59894	1	X	X
Активи фінансової системи	0,93807	0,99132	0,99793	0,95811	-0,41292	1	X
ВВП	0,89495*	0,97510**	0,98537**	0,96820**	-0,49600*	0,99305*	1

Примітка: * – коефіцієнти кореляції, які пропонується виключити з моделі;

** – коефіцієнти кореляції, які пропонується включити в модель.



На рис. 3.13 представлено результати обрахунку критеріїв достовірності побудованої моделі 3.10 (критерій Фішера, критерій Стюдента, коефіцієнт детермінації), які дозволяють стверджувати про її адекватність.

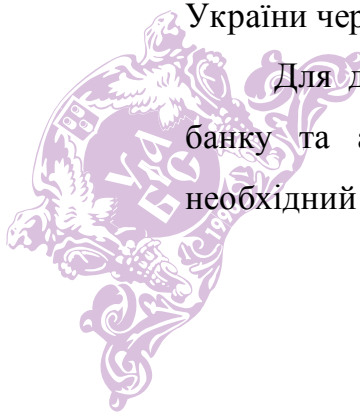
	A	B	C	D	E	F	G	H	I
78	<i>Регрессионная статистика</i>								
79	Множественный R	0,99796							
80	R-квадрат	0,99592							
81	Нормированный R-квадрат	0,98979							
82	Стандартная ошибка	30805,26023							
83	Наблюдения	6,00000							
84									
85	<i>Дисперсионный анализ</i>								
86		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость F</i>			
87	Регрессия	3	462916402657,16300	154305467552,38800	162,60412	0,00612			
88	Остаток	2	1897928115,96036	948964057,98018					
89	Итого	5	464814330773,12300						
90									
91		<i>Коэффициенты</i>	<i>Стандартная ошибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-Значение</i>	<i>Нижние 95%</i>	<i>Верхние 95%</i>	<i>Нижние 95,0%</i>	<i>Верхние 95,0%</i>
92	Y-пересечение	-7848316,53070	1603879,58450	-4,89333	0,03932	-14749253,40279	-947379,65861	-14749253,40279	-947379,65861
93	Переменная X 1	-3,15364	1,42221	-2,21743	0,15688	-9,27290	2,96562	-9,27290	2,96562
94	Переменная X 2	0,89611	0,22758	3,93761	0,05886	-0,08308	1,87529	-0,08308	1,87529
95	Переменная X 3	1,35405	0,38770	3,49255	0,07310	-0,31407	3,02218	-0,31407	3,02218

Рис. 3.13. Результати регресійного аналізу взаємозв'язку між ВВП України та обсягами сумарних активів центрального банку, сумарних активів комерційних банків та сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини

Визначимо тривалість лагів, з якими в Україні та Німеччині мають місце спільні тенденції щодо впливу активів центрального банку, активів комерційних банків та активів небанківських установ на формування ВВП.

Найбільший термін запізнення (лаг у 3 роки) між досліджуваними показниками цих країн спостерігається за активами небанківських установ. Так, зокрема, збільшення на 1 млн. євро активів небанківських установ Німеччини супроводжується збільшенням активів небанківських установ України через 3 роки на 1,35405 млн. євро.

Для досягнення рівня Німеччини за розміром активів центрального банку та активів комерційних банків, вітчизняній банківській системі необхідний однаковий часовий проміжок – 1 рік. При цьому вплив цих



показників на ВВП України є різнонаправленим: при збільшенні активів Дойчебундесбанку має місце зменшення ВВП України на 3,15364 млн. євро, в той час як збільшення активів комерційних банків Німеччини супроводжується більш повільним зростанням ВВП України – на 0,89611 млн. євро.

Враховуючи все вищевикладене, можна дійти висновку, що при прогнозуванні обсягів ВВП України на основі запропонованої моделі ми вимушені використовувати показники, зміна яких призведе до появи відповідних тенденцій з різними часовими лагами, причому напрямки їх впливу на кінцеву результативну ознаку є різними. Окрему проблему при практичному застосуванні даної моделі в контексті адекватності отриманого на її основі прогнозу становить співставність тих показників, які характеризують зміну певних параметрів за різні часові проміжки. При цьому слід пам'ятати, що кожен з досліджуваних показників (наприклад, рівень інфляції, відсоткові ставки за кредитами і депозитами, інвестиційний клімат в державі, державна політика тощо) в певні періоди може демонструвати тенденцію, яка не є характерною для інших періодів, а іноді навіть бути протилежною. **Саме тому виникає необхідність коригування досліджуваної моделі в напрямку вирівнювання її параметрів у часі** (іншими словами, параметри, що входять до моделі, повинні мати однакові часові лаги зміни). Таке коригування будемо здійснювати шляхом зсунення часових рядів на відповідні лаги (рис. 3.14), що дозволить забезпечити співставність аналізованих показників.



Рік/ період	Німеччина						Україна
	Об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам, млн. євро	Сумарні активи центрального банку, млн. євро	Сумарні активи комерційних банків, млн. євро	Активи фінансової системи, млн. євро	Сумарні активи небанківських комерційних установ, млн. євро	Капіталізація фондового ринку, млн. євро	ВВП, млн. євро
	<i>t</i>	<i>t+1</i>	<i>t+1</i>	<i>t+1</i>	<i>t+3</i>	<i>t+3</i>	<i>t</i>
2000	2445700						338185
2001	2497100	256916	6083900	8753381			424194
2002	2505800	239997	6386110	9168139			448918
2003	2497400	240083	6452299	9260776	2412565	604409	443769
2004	2479700	267439	6470882	9380179	2542032	413978	522155
2005	2504600	293272	6663797	9643520	2568394	422058	690859
2006	2536100	343919	6903169	10038083	2641858	418601	858705
2007	2556000	373535	7187714	10419610	2686451	329756	1041835
2008	2686900	483674	7625737	11008251	2790995	460301	1232309
		612563	7956390	11512523	2858361	370735	
					2898840	376534	
					2943570	157330	

Рис. 3.14. Результати коригування моделі визначення кореляційного зв'язку між зміною основних характеристик фінансової системи та фондового ринку Німеччини та обсягом ВВП України в напрямку вирівнювання її параметрів у часі (побудовано автором на основі даних [60, 61, 147, 289, 290, 291, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 330, 331, 332, 378, 296, 298, 299])

Використовуючи дані, наведені на рис. 3.14, можна побудувати *дві моделі: з лагом в 1 рік та з лагом в 3 роки*. Використання цих моделей дозволить отримати комплексну інтегральну оцінку на основі даних як короткострокового (з лагом в 1 рік), так і середньострокового (з лагом в 3 роки) прогнозу. Крім того, дані моделі дадуть можливість прослідкувати, за рахунок яких факторів відбуваються ті чи інші коливання.

Модель, що визначає кореляційний зв'язок між зміною обсягу ВВП України та окремими параметрами фінансового розвитку Німеччини з лагом в один рік має наступний вигляд:

$$GDP^U(t) = -5124073 - 1,53889 \times A_{cb}^G(t-1) - 0,80744 \times A_b^G(t-1) + 1,20443 \times A_{fs}^G(t-1) \quad (3.11)$$

На рис. 3.15 представлено результати обрахунку критеріїв достовірності побудованої моделі 3.11 (критерій Фішера, критерій Стюдента, коефіцієнт детермінації), які дозволяють стверджувати про її адекватність.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	<i>Регрессионная статистика</i>								
2	Множественный R	0,99856							
3	R-квадрат	0,99712							
4	Нормированный R-квадрат	0,99279							
5	Стандартная ошибка	25889,80246							
6	Наблюдения	6,00000							
7									
8	<i>Дисперсионный анализ</i>								
9		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость F</i>			
10	Регрессия	3	463473767030,09700	154491255676,69900	230,48700	0,00432			
11	Остаток	2	1340563743,02555	670281871,51277					
12	Итого	5	464814330773,12300						
13									
14		<i>Коэффициенты</i>	<i>Стандартная ошибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-Значение</i>	<i>Нижние 95%</i>	<i>Верхние 95%</i>	<i>Нижние 95,0%</i>	<i>Верхние 95,0%</i>
15	Y-пересечение	-5124073,08983	998827,50166	-5,13009	0,03596	-9421680,96618	-826465,21349	-9421680,96618	-826465,21349
16	Сумарні активи центрального банку	-1,53888	1,00994	-1,52373	0,26704	-5,88431	2,80655	-5,88431	2,80655
17	Сумарні активи комерційних банків	-0,80744	0,39793	-2,02912	0,17960	-2,51958	0,90470	-2,51958	0,90470
18	Активи фінансової системи	1,20443	0,28309	4,25453	0,05105	-0,01362	2,42247	-0,01362	2,42247

Рис. 3.15 Результати регресійного аналізу взаємозв'язку між ВВП України та сумарними активами центрального банку, комерційних банків і фінансової системи Німеччини

Як видно з рис. 3.15, варіація ВВП України на 99,7% пояснюється варіацією активів Дойчбундесбанку, активів комерційних банків та активів фінансової системи Німеччини із запізненням в 1 рік, та на 0,3% – іншими (не врахованими нами) факторами. При цьому прямий вплив на ВВП України (тобто результативну ознаку) здійснює лише фактор сумарних активів фінансової системи. Що стосується інших факторів, то їх підвищення на 1 млн.євро супроводжується зменшенням ВВП України відповідно на 1,5 та 0,8 млн.євро.

Модель, що визначає кореляційний зв'язок між зміною обсягу ВВП України та окремими параметрами фінансовог розвитку Німеччини з лагом в три роки, має наступний вигляд:



$$GDP^U(t) = -5780285 + 2,44880 \times A_{nb}^G(t-3) + 0,44031 \times C_{sm}^G(t-3) \quad (3.12)$$

На рис. 3.16 представлено результати обрахунку критеріїв достовірності побудованої моделі 3.12 (критерій Фішера, критерій Стюдента, коефіцієнт детермінації), які дозволяють стверджувати про її адекватність.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	Регрессионная статистика								
2	Множественный R	0,97385							
3	R-квадрат	0,94838							
4	Нормированный R-квадрат	0,91397							
5	Стандартная ошибка	89430,97649							
6	Наблюдения	6,00000							
7									
8	Дисперсионный анализ								
9		df	SS	MS	F	Значимость F			
10	Регрессия	2	440820632105,19000	220410316052,59500	27,55853	0,01173			
11	Остаток	3	23993698667,93270	7997899555,97756					
12	Итого	5	464814330773,12300						
13									
14		Козффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	P-Значение	Нижние 95%	Верхние 95%	Нижние 95,0%	Верхние 95,0%
15	Y-пересечение	-5780284,75548	1162063,21877	-4,97416	0,01561	-9478488,55211	-2082080,95886	-9478488,55211	-2082080,95886
16	Сумарні активи небанківських комерційних установ	2,44880	0,38328	6,38902	0,00776	1,22903	3,66858	1,22903	3,66858
17	Капіталізація фондового ринку	0,44031	0,55127	0,79871	0,48284	-1,31409	2,19471	-1,31409	2,19471

Рис. 3.16. Результати регресійного аналізу взаємозв'язку між ВВП України та сумарними активами небанківських комерційних установ і капіталізацією фондового ринку Німеччини

Як видно з рис. 3.16, варіація ВВП України, спрогнозованого на 3 роки вперед, на 94,8% визначена впливом сумарних активів небанківських комерційних установ та капіталізацією фондового ринку Німеччини. При збільшенні кожного з цих параметрів відбувається зростання результативної ознаки – ВВП України, тобто має місце прямий вплив. Кількісними характеристиками цього впливу виступають коефіцієнти рівняння регресії, які показують, що збільшення як сумарних активів небанківських комерційних установ, так і капіталізації фондового ринку Німеччини на 1 млн.євро супроводжується збільшенням результативної ознаки відповідно на 2,44 та 0,44 млн.євро.

Підводячи підсумок, зазначимо, що здійснене в даному підрозділі дисертаційної роботи дослідження взаємозв'язків між окремими характеристиками фінансової системи, фондового ринку та ВВП Німеччини і України з відповідними лагами дозволяє:

- зробити висновок про існування значного кореляційного взаємозв'язку між такими показниками фінансового розвитку, як: об'єми кредитів, виданих комерційним банкам фірмам, сумарні активи комерційних банків, сумарні активи небанківських комерційних установ, активи фінансової системи та ВВП;

- виявити, формалізувати та кількісно виміряти відставання України від Німеччини за основними показникам розвитку фінансового ринку і банківської системи, що дозволяє більш чітко визначити напрямки підвищення інвестиційного потенціалу банківської системи, сформувані план стратегічних та тактичних дій в цьому напрямку, обґрунтувати пріоритетні заходи щодо підтримки розвитку фондового а кредитного сегментів фінансового ринку;

- виявити подальші тенденції і прогностичні значення кожного окремого показника (об'єм кредитів, виданих комерційними банками фірмам, сумарні активи центрального банку, сумарні активи комерційних банків, сумарні активи небанківських комерційних установ, сумарні активи фінансової системи та рівень капіталізації фондового ринку);

- здійснити обґрунтоване коротко- і середньострокове прогнозування зміни обсягу ВВП України на основі показників розвитку фінансового ринку і банківської системи Німеччини.

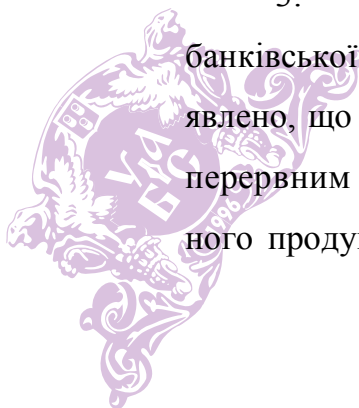


Висновки до третього розділу

1. В процесі аналізу визначено, що роль банківських інвестицій в суспільному відтворенні дещо по-різному трактувалась в різні періоди, зокрема в межах класичної школи політекономії, неокласичного напрямку, кенсіанства, лібералізму, в рамках еволюційної теорії та теорії асиметричності інформації. Вітчизняні науковці також мають власний погляд на сутність фінансового ринку, його структуру, функції банків як фінансових інститутів в суспільних відтворювальних процесах.

2. Автором систематизовано, що у моделях загальної економічної рівноваги вчені виходили з припущення, що всі ринки в економіці абсолютно конкурентні, економічні агенти мають у своєму розпорядженні всю повноту інформації і відсутні трансакційні витрати, та прийшли до висновку, що банківська система не робить ніякого впливу на розподіл ресурсів та економічне зростання в цілому. Разом з тим у моделях ендогенного економічного зростання банківська система виступає важливим чинником, що безпосередньо впливає на темпи зростання економіки та виконує при цьому наступні функції: відбір найбільш прибуткових інвестиційних проектів, забезпечення ліквідності та диверсифікація ризиків. Третя група моделей, розглянута в роботі, – економетричні моделі – виходить із припущення, що між розвитком банківської системи та економічним зростання існує так званий причинно-наслідковий зв'язок. Слід зауважити, що проблема визначення характеру і масштабів впливу банків на економічне зростання є вкрай актуальною в даний час та викликає значний інтерес у науковців.

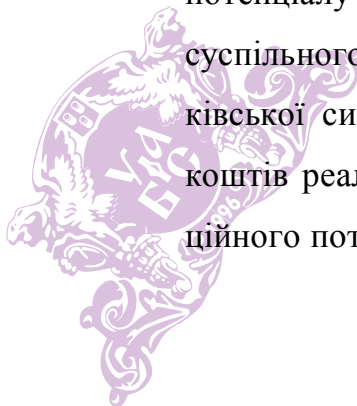
3. В контексті дослідження ролі та місця інвестиційного потенціалу банківської системи в механізмі розширеного відтворення, в роботі було виявлено, що суспільне відтворення є процесом суспільного виробництва, безперервним ланцюгом взаємопов'язаних актів щорічного створення суспільного продукту. Натомість розширене відтворення передбачає зростання ви-



робленого в країні ВВП, а також поліпшення якості таких його складових як: сукупного суспільного продукту, робочої сили, виробничих відносин, природних ресурсів; відтворення засобів виробництва, інформації, форм та методів організації праці тощо.

4. Автором запропоновано вплив інвестиційного потенціалу банківської системи на економічне зростання розглядати в двох напрямках: вплив інвестиційного потенціалу банківської системи на процеси розширеного відтворення та економічне зростання; вплив відтворювальних процесів в економіці та темпів економічного зростання на інвестиційний потенціал банківських установ та визначення їх ролі в суспільних економічних процесах. В роботі зроблено висновок, що виконуючі у суспільному відтворенні свої основні функції, а саме: трансформаційну та емісійну, – банківська система завдяки їх взаємозв'язку має змогу нарощувати свій інвестиційний потенціал.

5. В процесі аналізу автор прийшов до висновку, що роль банківської системи не правильно трактувати лише з погляду чистого посередництва. Насправді місце інвестиційного потенціалу банківської системи, на думку автора, на окремих стадіях процесу розширеного відтворення є визначальною. Зокрема, в рамках дослідження визначено ряд факторів, що обумовлюють провідну роль інвестиційного потенціалу банківської системи в механізмі забезпечення економіки інвестиційними ресурсами. Основними серед вказаних факторів є наступні: розмір інвестиційного потенціалу банківської системи опосередковано впливає на забезпеченість економіки інвестиційними ресурсами та визначає обсяги трансформації заощаджень у позики; обсяг інвестиційного потенціалу банківської системи визначає фінансові можливості розвитку реального сектора економіки; напрямки використання інвестиційного потенціалу банківської системи визначають загальні тенденції перерозподілу суспільного доходу; технології формування інвестиційного потенціалу банківської системи визначають нагромадження інвестицій, обсяги залучення коштів реальних і потенційних інвесторів; напрямки використання інвестиційного потенціалу банківської системи впливають на формування реального

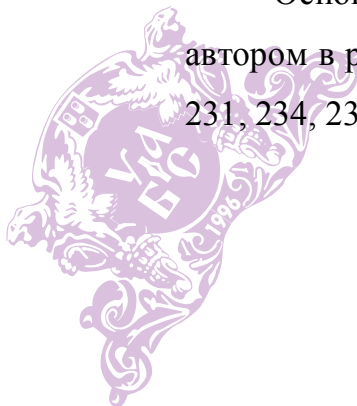


попиту на інвестиційні ресурси в економіці; інвестиційний потенціал банківської системи впливає на формування необхідних та достатніх умов для руху капіталу; розмір інвестиційного потенціалу банківської системи впливає на рівень конкуренції на фінансовому (інвестиційному) ринку тощо.

6. В роботі встановлено низку загальних тенденції розвитку фінансової системи Німеччини та України та доведено наявність тісного зв'язку між найбільш вагомими індикаторами розвитку економік вказаних країн, зокрема між показниками обсягів кредитів, виданих комерційними банками фірмам; сумарними активами центрального банку; сумарними активами небанківських комерційних установ; капіталізацією фондового ринку. Це дало змогу здійснити моделювання взаємозв'язків основних характеристик функціонування фінансової системи, фондового ринку та ВВП Німеччини і України.

7. На основі встановлених взаємозв'язків визначено та кількісно обраховано відставання України від Німеччини за основними показниками розвитку фінансового ринку і банківської системи, виявлено прогностичні значення кожного окремого показника, що досліджувався (обсяг кредитів, виданих комерційними банками фірмам, сумарні активи центрального банку, сумарні активи комерційних банків тощо), здійснено обґрунтоване прогнозування зміни обсягу ВВП України на коротко- і середньострокову перспективу. В кінцевому підсумку проведені розрахунки дають змогу чітко визначити напрямки підвищення інвестиційного потенціалу банківської системи, сформувавши план стратегічних та тактичних дій з метою розширення інвестиційного потенціалу банківської системи, розробити пріоритетні заходи щодо підтримки розвитку фондового та кредитного сегментів фінансового ринку України.

Основні положення даного розділу дисертаційної роботи опубліковані автором в роботах [64, 65, 72, 186, 188, 192, 194, 196, 202, 206, 212, 222, 227, 231, 234, 236, 480].



РОЗДІЛ 4.

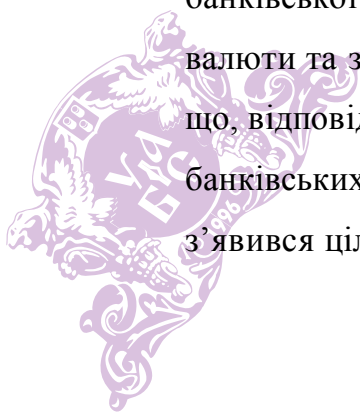
ФАКТОРНИЙ АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

4.1. Аналіз найбільш релевантних екзогенних факторів впливу на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України

Як вже зазначалося в розділі 2 даного дисертаційного дослідження, всі фактори впливу на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи можна умовно поділити на ендогенні та *екзогенні*, тобто ті, які зумовлені станом та характеристиками макросередовища, в якому функціонує банківська система. Попередні дослідження автора (табл. 3.1 додатку 3) дозволили дійти висновку, що для України *найбільш релевантними екзогенними факторами* слід вважати: структуру валових заощаджень в економіці; рівень монетизації економіки; рівень розвитку товарно-грошових відносин в країні; рівень довіри власників інвестиційних ресурсів; напрямки державної політики підтримки фінансового розвитку; тенденції розвитку ринку праці та ін. Визначимо найбільш загальні напрямки впливу кожного з цих факторів на формування та ефективне використання інвестиційного потенціалу банківської системи України.

Проаналізуємо напрямки впливу структури валових заощаджень в економіці України на інвестиційний потенціал банківської системи.

Починаючи з 1998 р. розвиток інвестиційного потенціалу вітчизняної банківської системи перебував під впливом стабілізації курсу національної валюти та збереження довіри до грошово-кредитної політики НБУ та банків, що, відповідно, сприяло прискореному нарощуванню частини заощаджень на банківських депозитах [301]. В 2008 р. внаслідок світової фінансової кризи з'явився цілий ряд ознак регресу в розвитку економіки. Так, стрімкий сплеск

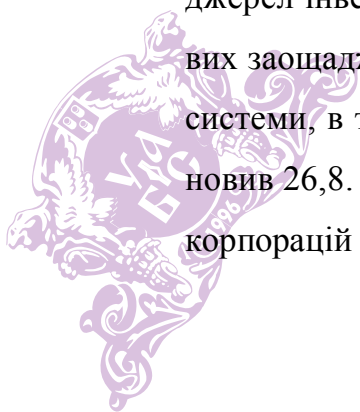


інфляційних тенденцій на початку 2008 р. завдав значного удару не лише по реальному рівню життя населення, але й по довірі пересічних громадян, суб'єктів ринку й інвесторів до стабільності національної економіки та спроможності влади до послідовної реалізації обраного шляху економічної політики, сформував їх негативні очікування.

Протягом 1998-2006 рр. в Україні відбулися фундаментальні зрушення у структурі валових заощаджень, що в цілому сприяло зміцненню ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи [401]. Так, якщо в 1998 р. державні заощадження становили 63 % валових заощаджень, то в 2005 р. – лише 11 %. Стосовно нефінансових корпорацій, то їх частка у валових заощадженнях за вказаний період збільшилася з 23 % у 1998 р. до 60 % в 2001 р., з подальшим поступовим зниженням до 37 % у 2006 р. У 2000-2001 рр. частка нефінансових корпорацій у загальному обсязі валових заощаджень суттєво перевищувала частку заощаджень домогосподарств, що було обумовлено низьким рівнем середньої заробітної плати і пенсій.

Якісні зрушення у розподілі доходів населення в докризовий період призвели до зростання частки сектора домогосподарств у валових заощадженнях з 6 % у 1998-1999 рр. до майже 30 % у 2004 р. [400] З 2002 р. обсяги валових заощаджень домогосподарств почали перевищувати аналогічний показник у секторі державного управління, а в 2005-2006 рр. структура валових заощаджень набула нових якісних ознак – частка заощаджень домогосподарств стала наближеною до частки сектора нефінансових корпорацій.

У докризовий період окремі характеристики структури заощаджень поступово наблизилися до характерних для ринкової економіки параметрів, основним з яких є вирішальна роль заощаджень домогосподарств у формуванні джерел інвестиційних ресурсів [138]. Так, протягом 1998-2006 рр. 70% валових заощаджень домогосподарств нагромаджувалося на рахунках банківської системи, в той час як для нефінансових корпорацій вказаний коефіцієнт становив 26,8. Іншими словами, схильність до заощаджень сектора нефінансових корпорацій протягом зазначеного періоду виявилася у 2,6 раза нижчою, ніж



сектора домогосподарств. Такі тенденції та зрушення у структурі заощаджень сформували сприятливі передумови для посилення ринкових механізмів трансформації фінансових ресурсів, насамперед через банківську систему. Зменшення частки нефінансових корпорацій у валових заощадженнях протягом 2004-2006 рр. вказує на вирівнювання диспропорцій у розподілі доходів між реальним сектором та домогосподарствами на користь останніх, що, відповідно, сприятиме міжгалузевому перетіканню капіталу та фінансовому забезпеченню структурних реформ в економіці.

Суттєве зменшення частки держави у валових заощадженнях протягом 1998-2006 рр. сформувало умови для зростання інвестиційного потенціалу банківської системи та активізації механізмів непрямого інвестування, що свідчить про відносне послаблення ролі держави у формуванні валових заощаджень і посилення позицій фінансового сектора.

Помітним якісним зрушенням у структурі інвестиційного потенціалу банківської системи, починаючи з 2000 р., стало випереджаюче збільшення коштів на рахунках домогосподарств, що вказує на зміцнення ринкових механізмів трансформації заощаджень в інвестиції та формування фундаменту для інтенсивного міжсекторального (між сектором домогосподарств і реальним сектором) реалокатії фінансових ресурсів на ринкових засадах.

Проаналізуємо напрямки впливу рівня монетизації економіки України на можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи.

Протягом 2001-2007 рр. рівень **монетизації** вітчизняної економіки зріс з 22 до 55 %, а в 2008 р. знизився до 54 % внаслідок впливу кризи (табл. 3.2 додатку 3). Це є досить низьким рівнем, тому слід очікувати подальшого уповільнення темпів приросту ліквідної складової інвестиційного потенціалу банківської системи України. Для порівняння зазначимо, що в промислово розвинутих країнах Центральної та Східної Європи цей показник досягає 70-80 % [95]. Так, за підсумками 2007 р. рівень монетизації економіки в Угорщині складає біля 50 %, в Чехії – 70 %, в Японії – 136 %, у



Великобританії – 116,5 %, в Китаї – 150 %. Безумовно, ряд країн мають значно нижчий за Україну рівень монетизації: Росія – 28,98 %, Румунія – 26,64 %, Білорусь – 16,60 %, але, як відомо, в цих країнах широко застосовуються адміністративні методи управління економікою, що не може не обмежувати можливості розвитку ринкових механізмів і товарно-грошових відносин взагалі.

Взагалі, підвищення рівня монетизації шляхом оптимізації структури грошової маси через поступове зменшення готівкової компоненти як такої, що обслуговує поточний товарно-грошовий обіг і найменше піддається регулятивному впливу НБУ, має позитивний вплив на формування інвестиційного потенціалу банківської системи. Зростання рівня монетизації економіки, з одного боку, відображає зростання попиту на гроші з боку суб'єктів господарювання та населення, а отже, і рівень розвитку фінансових інституцій, а з іншого – є його передумовою. Попит на готівку у ринковій економіці досить точно визначається шляхом співвіднесення обсягів готівки в обігу з ВВП. Так, у промислово розвинутих країнах відношення готівки в обігу до ВВП є відносно сталою та маломінливою величиною і коливається в межах 5-7 %. В Україні останнім часом темпи збільшення готівки в обігу випереджають темпи приросту ВВП (частка готівки на кінець 2006 р. досягала 14 % ВВП, а на кінець 2007 р. – 15,6 % ВВП), що знижує ефективність використання інвестиційного потенціалу банківської системи.

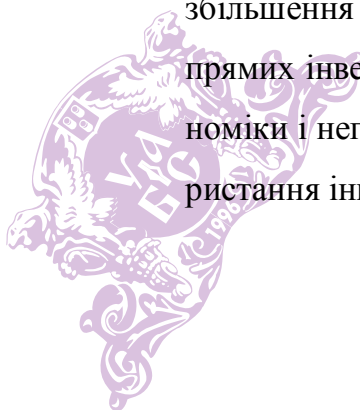
У 2007 р. співвідношення валютних резервів НБУ до готівки в обігу на початку року становило 1,51 (обсяги готівки в обігу – 74,9 млрд. грн., валютні резерви у гривневому еквіваленті – 112,9 млрд. грн.); протягом року дещо знизилось – до 1,47, але залишилось на досить високому рівні. Причиною нагромадження резервів НБУ стала фактична політика фіксації курсу долара США, яка потребувала постійного викупу надлишкової пропозиції іноземної валюти, зумовленої позитивним сальдо платіжного балансу. У 2008 р. ситуація змінилася в протилежному напрямку. Щільність зв'язку темпів



зростання грошової маси в економіці та темпів зростання активів і пасивів банківської системи продемонстровано на рис. 3.1. додатку 3.

В Україні процес *демонетизації*, що є наслідком гіперінфляції, відбувся у 1992-1999 рр. та спричинив значний негативний вплив як на реальний сектор економіки, так і на банківську систему [146]. Під час демонетизації відбувалося тривале розбалансування грошового ринку, що виявилось у тривалому дисбалансі між потребами в грошових ресурсах та джерелами їх задоволення у всіх сферах економіки. ***Розбалансування економіки України внаслідок демонетизації мало такі негативні наслідки щодо формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи:***

- підвищився дефіцит внутрішніх інвестиційних ресурсів, спричинений надмірно низькими темпами формування заощаджень, що призвело до зменшення ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи;
- підвищилася вартість грошей на ринку, що спричинило зростання рівня ринкової процентної ставки та зниження якості ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи. Крім того, висока вартість грошей знизилася можливість їх розміщення в реальному секторі економіки внаслідок обмеженої кількості високорентабельних проектів, що негативно вплинуло на можливість ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи;
- знизився рівень капіталізації банків та інших інститутів фінансової системи, що значно обмежило можливість формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи, а отже, негативно вплинуло на економічне зростання країни в цілому;
- деформувалися зовнішньоекономічні зв'язки країни, що призвело до збільшення обсягів іноземної валюти в країні, але не призвело до збільшення прямих інвестицій. Це обумовило високий рівень доларизації вітчизняної економіки і негативно вплинуло на можливість формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи;



– внаслідок зниження поточного платоспроможного попиту поглибилася платіжна криза, що призвело до зниження якості банківських активів і підвищення частки проблемних активів та в цілому суттєво знизило можливість формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи.

Ремонетизація за змістом протилежна демонетизації, оскільки її основним завданням є відновлення забезпечення економічного обороту грошовою масою. Вирішення цього завдання можливо за умови, коли темпи збільшення пропозиції грошей (грошової маси) протягом певного періоду будуть випереджати темпи збільшення фізичних обсягів виробництва (реального ВВП) та рівня цін (інфляції). Дані, подані на рис. 3.2 додатку 3, свідчать про те, що саме такий сценарій подій і був реалізований в Україні.

Виходячи з наявного досвіду ремонетизації української економіки, “граничним” рівнем монетизації, за яким почалося ефективне нарощування “довгих” грошей, був рівень у 17-18 %, якого Україна досягла на межі 1999-2000 рр. Саме в 2000 р. найвищими за всі попередні роки були: рівень монетизації економіки (108,6 %), приріст індексу інвестицій в основний капітал (114,4 %), середньозважена процентна ставка по кредитах банків (69,8 %), приріст строкових вкладів у банках (161,2 %). Крім того, саме в 2000 р. вперше було зафіксоване збільшення реального ВВП (105,9 %). Такі істотні зміни в динаміці макроекономічних показників були обумовлені насамперед якісними перетвореннями в процесі ремонетизації ВВП, що означувались **початком ефективного накопичення запасів довгих грошей як складової інвестиційного потенціалу банківської системи**. У цей період пропозиція грошей визначалася не лише попитом, який формувався потребами розвитку реального сектора економіки, але й попитом позавиробничого походження. Як свідчить досвід, в Україні таким позавиробничим попитом, який дав можливість “зв’язувати” переважну частку пропозиції грошей протягом 2000-2007 рр. і забезпечити демонетизацію ВВП майже втричі, був відновлюваний попит на гроші.



У ході ремонетизації вітчизняної економіки покращувалися передумови для розвитку економіки в цілому та для банківської сфери зокрема. Позитивні наслідки проведення зазначеної політики з точки зору можливостей формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи демонструє рис. 4.1.



Рис. 4.1. Наслідки ремонетизації для вітчизняної економіки з точки зору можливостей формування й ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи (складено автором)

Вплив ремонетизації економіки на інвестиційний потенціал банківської системи проявляється також і у формуванні вільних резервів, адже на макро-рівні загальний обсяг банківських резервів визначається загальним обсягом грошової маси в обігу та її структурою. Чим більшою є маса грошей в обігу і

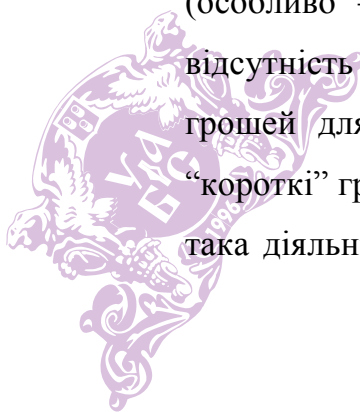
чим нижчою – частка готівки в ній, тим вищою є межа формування резервів банків, які слугують ресурсною складовою інвестиційного потенціалу банківської системи. Відповідно, на мікрорівні обсяги резервів визначаються результатами кожного окремого банку в мобілізації вільних коштів юридичних та фізичних осіб.

Крім того, рівень монетизації економіки безпосередньо впливає на термінову структуру грошової маси, адже зі зростанням рівня монетизації відбувається зменшення частки готівки та коротких грошей у грошовій масі і, відповідно, збільшення довгих грошей [239]. Це має принципове значення для стабільної діяльності банківської системи та підвищує якість ресурсної складової її інвестиційного потенціалу, причому покращення відбувається в кількісному та якісному форматах:

– кількісний формат пов'язаний зі зменшенням частки готівки, що сприяє зростанню грошово-кредитного мультиплікатора, через механізм якого комерційні банки самостійно нарощують пропозицію грошей, створюючи додаткові кредитні ресурси;

– якісний формат виникає через збільшення частки довгих грошей у загальній грошовій масі, що сприяє покращенню термінової збалансованості пасивів і активів банків, посиленню їх стабільності та зростанню рівня надійності банківської системи.

Зазначений вплив обумовлений специфікою обігу “коротких” грошей, адже при низькому рівні монетизації ВВП грошові запаси в економічних суб'єктів є незначними та повинні бути високомобільними, оскільки їх вистачає лише для задоволення потреб першої необхідності, які потребують частих платежів невеликими сумами. За таких умов задоволення інших потреб (особливо – щодо довгострокових вкладень) відкладається у часі через відсутність вільних коштів. Частково проблему використання “коротких” грошей для інвестиційних потреб вирішують банки, які трансформують “короткі” гроші своїх вкладників у “довгі” кредити своїм позичальникам, але така діяльність, по-перше, пов'язана з суттєвими ризиками, а по-друге, об-



межена банківськими нормативами. Тому найнадійнішим способом забезпечення інвестиційних потреб економіки є формування запасів “довгих” грошей, що можливо за умови достатньо високого рівня монетизації економіки.

Разом з тим є підстави стверджувати, що збільшення монетизації економіки активно сприяє і підвищенню капіталізації банків. В умовах, коли рівні банківських відсотків і ризиків знизяться до прийняттого рівня, заощадникам стане не менш вигідно вкладати кошти в капітал банків, ніж на депозити, що, відповідно, забезпечить постійне збільшення капіталу банків.

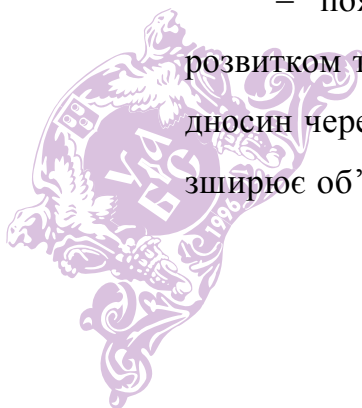
Таким чином, на основі вищевикладеного можна зробити висновок, що збільшення рівня ремонетизації економіки є важливим економічним індикатором та макроекономічною передумовою підвищення інвестиційного потенціалу банківської системи.

Проаналізуємо напрямки впливу рівня розвитку товарно-грошових відносин в економіці України на інвестиційний потенціал банківської системи.

На нашу думку, основними напрямками позитивного впливу рівня розвитку товарно-грошових відносин в економіці на можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи є:

– розвиток товарно-грошових відносин є першопричиною достатнього рівня ремонетизації економіки, адже спостерігається прямий взаємозв'язок між розвитком товарно-грошових відносин та потребою в запасі грошей як купівельних засобів. У цьому випадку економічні суб'єкти більшу частину зв'язків з навколишнім середовищем будуть здійснювати у формі купівлі-продажу за гроші, тобто зростатимуть трансакційний попит на гроші і адекватний йому поточний запас грошей;

– поява нових мотивів та чинників попиту на гроші, яка пов'язана з розвитком та реалізацією нових, більш складних форм товарно-грошових відносин через грошовий, фінансовий, валютний та інвестиційний ринки, розширює об'єктивні межі для нарощування пропозиції грошей, а отже, і для



збільшення перерозподільних грошових потоків і резервів банків, а також зростання інвестиційного потенціалу банківської системи;

– розвиток товарно-грошових відносин через інфляційні процеси та дію законів ринку впливає на загальний рівень монетизації економіки. Підвищення ефективності механізму функціонування економіки створює умови для стабілізації цін, зниження рівня інфляції і підвищення рівня монетизації. За таких обставин суб'єкти господарювання демонструють більшу впевненість у перспективах економічного зростання, більшу довіру до національних грошей та більшу схильність до заощаджень;

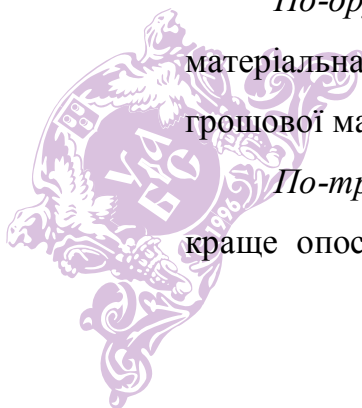
– розвиток товарно-грошових відносин позитивно впливає на діяльність банків через зростання високодохідних і низькоризикових об'єктів для розміщення активів і формування їх ресурсної бази. Це відбувається завдяки процесам прискорення окупності капітальних вкладень, збільшення ефективності виробництва, підвищення продуктивності праці тощо.

На жаль, *стан розвитку ринкових відносин в Україні не дозволяє стверджувати про наявність позитивних наслідків впливу рівня розвитку товарно-грошових відносин в економіці на можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи. Визначимо причини цього.*

По-перше, в Україні відбувається слабке опосередкування товарно-грошовими відносинами деяких галузей економіки, продукція яких значною мірою залишається поза ринковим оборотом. Для деяких галузей (охорона здоров'я, освіта і наука, культура тощо) це опосередкування є частковим, причому здійснюється переважно на засадах тіньової економіки або навіть кримінальних відносин.

По-друге, на сьогодні не включена до ринкового обороту найбільша матеріальна цінність – земля, ринок якої зміг би зв'язати значну частку всієї грошової маси в країні.

По-третє, ринкова зрілість галузей у сфері виробництва, які значно краще опосередковані товарно-грошовими відносинами, залишається явно



недостатньою. Це пояснюється високим рівнем монополізації окремих видів виробництва, надмірною зарегульованістю малого і середнього бізнесу, втручанням держави в ціноутворення та діяльність фінансових посередників, слабким правовим захистом матеріальних інтересів кредиторів.

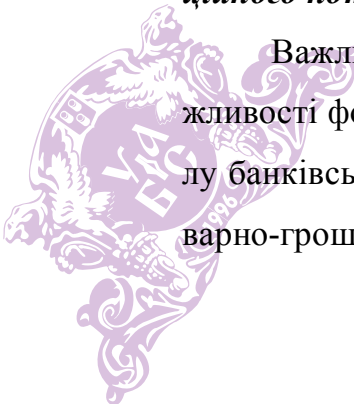
По-четверте, слабкий рівень довіри економічних агентів до правової системи держави, її здатності захистити справедливі та рівноправні відносини, національних грошей, фінансових посередників, їх здатності зберегти вклади нагнітає попит на негрошові активи (житло, земельні ділянки, іноземну валюту, дорогоцінні метали та каміння, твори мистецтва, автомобілі тощо). Наслідком цього стає спекулятивне збільшення цін на ці активи, що штучно гальмує попит на гроші як засіб збереження вартості, в результаті чого значна частка грошових запасів відволікається з банківської системи, ослаблюючи ресурсну складову її інвестиційного потенціалу, та осідає в сфері торгівлі, обслуговуючи спекулятивні потреби, тобто тіньовий бізнес.

По-п'яте, низький рівень розвитку товарно-грошових відносин в Україні обумовлений досить низьким рівнем ефективності суспільного виробництва, що проявляється в низькій продуктивності праці, низькій якості продукції та високій витратності виробництва.

Зазначені фактори не лише погіршують умови для формування ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи, а й сприяють зростанню ризиків та процентних ставок, що стримує розвиток банківського інвестування.

Проаналізуємо напрямки впливу фактора довіри власників інвестиційних ресурсів на можливості формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України.

Важливим чинником впливу на попит на гроші, а як наслідок – і на можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи, є фактор взаємної довіри та надійності суб'єктів товарно-грошових ринків. В докризовий період банками було досягнуто висо-



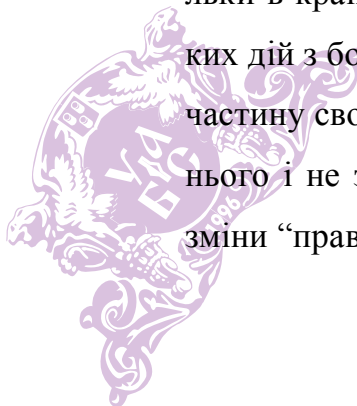
кого рівня довіри вкладників завдяки: збільшенню їх капіталізації; зміцненню фінансового стану; підвищенню якості банківського менеджменту; впровадженню та ефективному функціонуванню системи державного гарантування вкладів (табл. 3.3 додатку 3); наданню банківським депозитам рис більш привабливого, дохідного та менш ризикового напрямку інвестування, зокрема, за рахунок значного підвищення суми гарантування вкладу (табл. 3.4 додатку 3); ефективному регулюванню банківської діяльності з боку НБУ, який дає можливість попереджати не лише надмірну ризикованість діяльності окремих банків, а й запобігати банківській паніці у всій системі.

Але в той же час, слід пам'ятати, що при відсутності конкуренції в банківському секторі як у ціновому вимірі, так і щодо продуктової диференціації, заощадники та інвестори позбавляються можливості диверсифікувати форми зберігання своїх грошових запасів з метою вибору не тільки надійних, а й найбільш дохідних форм, що може негативно вплинути і на інвестиційний потенціал банківської системи. Це накладає відбиток на формування довгострокових ресурсів, бо в більшості країн з розвинутим фінансовим ринком основними постачальниками “довгих” грошей для банків є інші фінансові посередники – недержавні пенсійні фонди, страхові компанії тощо.

Проаналізуємо напрямки впливу державної політики підтримки фінансового розвитку на можливості формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи.

Основними напрямками реформування державної політики підтримки фінансового розвитку в контексті підвищення ефективності формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи є:

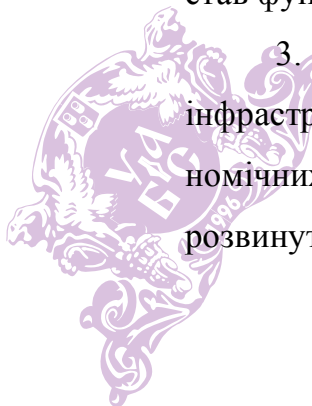
1. Державі потрібно мінімізувати ризик експропріації активів, оскільки в країнах, де рівень ризику застосування протиправних та насильницьких дій з боку влади є значним, суб'єкти господарювання приховують велику частину свого капіталу, щоб мати змогу здійснювати управлінський вплив на нього і не залежати від посередників [416]. Прикладом негативного впливу зміни “правил гри” та політичного курсу є гальмування розвитку фінансового



ринку Ірану, де в 1962-1980 рр. значно зросли показники фінансової глибини, проте після зміни політичного курсу вони суттєво зменшилися (рис. К.1 додатку К). У Венесуелі в середині 1980-х років почалися процеси націоналізації і ренаціоналізації, що також призвело до зниження загальних показників розвитку фінансового ринку (рис. К.2 додатку К).

2. Державна політика підтримки фінансового розвитку має не тільки економічне, але й політико-економічне значення, тому повинна розроблятися з урахуванням різних позицій щодо пріоритетного розвитку того або іншого сегмента фінансового ринку. Так, наприклад, в Італії до початку 1990-х рр. ринок банківських послуг був доволі закритим та олігополістичним, що було обумовлено розвитком неформальних зв'язків між власниками найбільших банків, промислових компаній і державою. Ситуація докорінним чином змінилася зі створенням єдиного фінансового ринку ЄС [133], коли банк UniCreditGroup, який протягом значного періоду займав не найкращі позиції на ринку, довів свою ефективність, ставши найбільш динамічним банком в ЄС (в 1997-2000 рр. його активи подвоїлися, а чистий прибуток зріс в чотири рази), що дозволило сьогодні йому увійти до двадцяти найбільших банків світу за ринковою капіталізацією [456]. В Японії до 1980-х рр. політика підтримки фінансового розвитку була неефективною, оскільки діяла Комісія з випуску облігацій, яка контролювалася найбільшими банками і обмежувала можливості малих і середніх компаній отримати зовнішнє фінансування шляхом розміщення облігацій, змушуючи їх вдаватися до банківських кредитів. Таким чином, компанії позбавлялися незалежності і були вимушені вступати у фінансово-промислові групи, очолювані найбільшими банками в країні. У результаті ринок корпоративних облігацій в Японії практично перестав функціонувати.

3. Держава повинна розвивати правову базу і інформаційну інфраструктуру фінансового ринку. Аналіз динаміки окремих макроекономічних індикаторів 129 країн світу [136] свідчить про те, що промислово розвинуті країни, в яких правове забезпечення захисту прав кредиторів

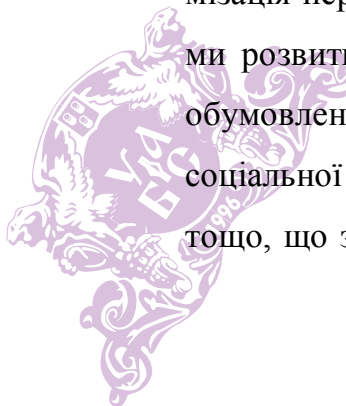


організоване на високому рівні, мають найвищу частку кредитів у ВВП, причому ці дві характеристики мають чітко виражений кореляційний зв'язок. У державах з рівнем доходу нижче середнього показник “обсяг кредитів банків відносно ВВП” корелює з наявністю бюро кредитних історій (приватними або державними) [436]. Такі результати досліджень демонструють, що в країнах з низьким рівнем розвитку фінансового ринку удосконалення його інформаційної інфраструктури може частково компенсувати недоліки правової бази [434].

4. Створення державою надмірної кількості інститутів, зайнятих регулюванням фінансового ринку, а також норм та правил роботи на ньому здатне гальмувати його розвиток. Наприклад, одна з норм оновлених Базельських угод (Базель II) підвищує коефіцієнт ризику кредитування транснаціональними банками країн, що розвиваються, що обмежує надходження фінансових ресурсів, необхідних для зростання економік цих країн. Також спірний характер мають і деякі норми регулювання трансграничних грошових переказів, пов'язані з боротьбою з відмиванням грошей і фінансуванням тероризму, які просуває FATF. Ці обмеження помітно звужують доступ до фінансових послуг найменш забезпечених верств населення, оскільки ця соціальна група виглядає найбільш “небезпечною” для банків із погляду кредитного ризику.

Проаналізуємо напрямки впливу ринку праці на можливості формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи.

Розвиток ринку праці й механізм залучення заощаджень населення в реальний сектор економіки здійснюють істотний вплив на інвестиційні можливості фінансового сектора економіки [406]. Консолідація капіталу та оптимізація перерозподілу кредитно-інвестиційних потоків визначаються умовами розвитку ринкової системи, корелюють з коливаннями ділового циклу, обумовлені рівнем розвитку трудових ресурсів, залежать від загального рівня соціальної злагоди, стану зайнятості населення та політики його регулювання тощо, що значною мірою визначається ефективністю функціонування ринку



праці. Крім того, ресурси банківської системи залучаються до реалізації загальнодержавних програм підвищення зайнятості населення, грошові заощадження громадян використовуються для задоволення їх життєвих потреб і зменшують таким чином загальний тиск на видаткову частину бюджету в контексті соціального забезпечення.

Досліджуючи проблематику впливу ринку праці на можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи, слід підкреслити той факт, що частина доходів населення, отриманих на ринку праці, спрямовується у фінансово-кредитну сферу, що підвищує ресурсну складову інвестиційного потенціалу банківської системи. Зауважимо, що в Україні протягом останніх років спостерігається стійка тенденція до зростання грошових доходів і заощаджень населення, частка яких фактично може розглядатися як ресурсна складова інвестиційного потенціалу банківської системи (табл. 4.4). Як свідчать дані табл. 3.5 додатку 3, за період 1996-2008 рр. доходи населення зросли практично в 10 разів (в 1996 р. вони становили 40 311 млн. грн., а в 2008 р. – 856 633 млн. грн.). 2000 р. став переломним щодо зростання доходів населення України, адже реальні наявні доходи громадян у цьому році збільшилися на 104,1 % порівняно з 1999 р., що перевищило зростання валового внутрішнього продукту на 6 % та реальної заробітної плати – на 1,4 %. Деякі експерти пояснюють таку ситуацію зростанням неофіційних доходів громадян [90]. Зауважимо, що після 2000 р. вже щорічно відбувалося перевищення видатків над доходами, хоча, починаючи з 2003 р., доходи населення та реальна середньомісячна заробітна плата щороку зростали, а загальна кількість зареєстрованих безробітних – зменшувалася, про що свідчать дані табл. 3.6 додатку 3.

В контексті здійснюваного нами дослідження слід виокремити ***причини, що зумовили появу негативних явищ на ринку праці та відобразилися на формуванні і використанні інвестиційного потенціалу банківської системи України.*** Визначимо основні з них.



По-перше, початок 1990-х рр. супроводжувався втратою значних грошових заощаджень більшістю населення України та відсутністю ефективного механізму нагромадження індивідуальних капіталів.

По-друге, рівень оплати праці в 1990-х рр. був занадто низьким, забезпечував лише основні потреби життєдіяльності і не дозволяв більшості прошарків населення робити заощадження, що значно зменшувало ресурсну базу інвестиційного потенціалу банківської системи.

По-третьє, модель пріоритетності зайнятості і гармонійного розвитку населення в умовах трансформаційної економіки вже не є домінуючою, оскільки пріоритетами державної політики стали: ліквідація структурних диспропорцій в економіці, організація конкурентоспроможного виробництва, санація нерентабельних підприємств, реорганізація системи оплати праці тощо, що суттєво зменшило можливості формування ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи.

По-четверте, в Україні існував щільний кореляційний взаємозв'язок між рівнем розвитку фінансового ринку (становленням фінансових інституцій) та рівнем розвитку ринку праці. Так, з одного боку, розвиток банківської системи залежить від підвищення ліквідності національного фінансового ринку і середнього рівня добробуту населення, а з іншого боку – за рахунок розвитку фінансових установ можна підвищити ліквідність ринку праці та рівень заощаджень населення.

По-п'яте, активізація участі України в інтеграційних процесах та міжнародному розподілі праці як донору робочої сили (часто – кваліфікованої) значно посилює зовнішню міграцію робочої сили та конкуренцію на внутрішньому ринку праці, що призводить до зниження якості кадрової складової інвестиційного потенціалу банківської системи зокрема.

По-шосте, у зв'язку з низьким рівнем суспільних витрат, зокрема, щодо навчання на замовлення роботодавців (незалежно від форм власності), складнішим сьогодні стає процес впровадження новітніх технологій, випуску



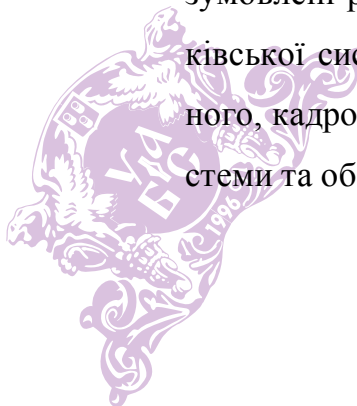
наукомісткої продукції, що зменшує обсяги фінансування та знижує якість потенційних об'єктів інвестування.

По-сьоме, в Україні робоча сила залишається порівняно дешевою, що обумовлено: 1) довготривалим застосуванням політики жорсткого обмеження доходів та лібералізації цін, внаслідок чого при зниженні ВВП за 1990-2000 рр. у 2,5 раза і продуктивності праці у 1,5 раза реальна заробітна плата зменшилася у 4 рази; 2) низькою (10-12 %) часткою оплати праці в собівартості продукції.

Підбиваючи підсумок, зауважимо, що збільшення рівня інвестиційного потенціалу банківської системи пов'язане з розвитком ринку праці не тільки через збільшення частки заощаджень у доходах населення, але й через кадрову складову та якість напрямків інвестування, що визначає його верхню межу та ефективність використання. У подальшому залишається лише сподіватися, що докризові тенденції в розвитку ринку праці України відновляться, що дозволить підвищити рівень інвестиційного потенціалу банківської системи.

4.2. Аналіз найбільш релевантних ендогенних факторів впливу на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України

За пропозицією автора, викладеною в розділі 2 даного дисертаційного дослідження, ендогенними факторами впливу на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи можна вважати ті, які зумовлені розвитком структурних елементів інвестиційного потенціалу банківської системи (ресурсного, технологічного, управлінського, інтелектуального, кадрового, інформаційного тощо), формуються в межах банківської системи та обумовлені ефективністю та зваженістю її функціонування.



Попередні дослідження автора (табл. Л.1 додатку Л) дозволили дійти висновку, що для України **найбільш релевантними ендогенними факторами** слід вважати: наявність системних проблем у розвитку банківської системи, напрямки реструктуризації банківської системи, напрямки грошово-кредитної політики НБУ, рівень капіталізації банків, рівень конкуренції в банківській системі, рівень консолідації капіталу в банківській системі, рівень експансії іноземного капіталу в банківську систему, обсяги депозитної бази банківської системи та ін. Визначимо найбільш загальні напрямки впливу кожного з цих факторів на формування та ефективне використання інвестиційного потенціалу банківської системи України.

Ефективність функціонування банківської системи України в докризові роки значно підвищилася та фактично наблизилася до рівня промислово розвинутих країн ЄС, що демонструють дані, наведені на рис. Л.2 та в табл. Л.1 додатку Л. На жаль, кризовий 2008 р. змінив цю тенденцію, відбулося загострення **низки системних проблем у розвитку вітчизняної банківської системи, які значно гальмують процес формування та ефективного використання її інвестиційного потенціалу**. Проаналізуємо основні з них.

Значною перешкодою на шляху формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи України є дефіцит як довгострокових, так і короткострокових фінансових ресурсів, що обмежує виконання банками своїх зобов'язань та не дозволяє їм забезпечити пропозицію довгострокових кредитів на рівні, адекватному потребам економіки [96].

Крім того, в контексті досліджуваної проблеми слід підкреслити також і негативний вплив існуючого **розриву у фінансуванні банківських активів зобов'язаннями у вигляді депозитів**. Відношення зобов'язань банків до ВВП знизилося в 2008 р. до рівня, меншого, ніж 39 %, тобто на 75 % порівняно з 2007 р. У той же час відношення кредитів, виданих банками, до ВВП не тільки не знизилося відповідними темпами, що мало б трапитися при збалансо-



ваній ресурсній політиці розвитку банківської системи, але й зросло більше, ніж на 4 % [20, 21].

Значною перешкодою на шляху формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи України є дисбаланс ліквідності – падіння співвідношення між довгостроковими депозитами та довгостроковими кредитами, про що свідчать дані табл. Л.3 та Л.4 додатку Л. Зокрема, у 2008 р. значна частка депозитів (55,7 %) залучена з терміном повернення до одного року або на вимогу, в той час як кредитів з таким терміном повернення видано лише 30,2 %. Разом з цим кредитів зі строком повернення більше одного року видано 69,8 %, а депозитів з аналогічними термінами залучено 44,3 %, що значно погіршує показники ліквідності банківської системи.

Крім того, *негативні наслідки щодо формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи мають і високі валютні ризики* в умовах значної курсової волатильності та значного подорожчання долара в кризові роки (1998-1999 рр. та осінь 2008 р.), що демонструє рис. Л.2 додатку Л. Це загрожує банкам як зростанням неповернень за валютними кредитами, так і труднощами щодо погашення своїх боргових зобов'язань [16].

Дефіцит внутрішніх джерел капіталізації призводить до посилення залежності банків від іноземних інвесторів, що суттєво позначається на можливостях формування інвестиційного потенціалу вітчизняної банківської системи. Серед проблем, які можуть бути спровоковані надмірним темпами залучення коштів іноземних інвесторів, можна виділити:

- підвищення валютних ризиків банківської діяльності, пов'язаних із залученням капіталу на закордонних ринках;
- ослаблення контролю над валютним ринком країни з боку Національного банку, оскільки банки з іноземним капіталом як провідні гравці ринку отримують можливість помітно впливати на валютний курс;



- “десуверенізація” банківської системи внаслідок переходу значної частини вітчизняних банків під контроль закордонних стратегічних інвесторів;
- зниження рівня довіри населення до вітчизняної банківської системи;
- зростання залежності економіки України від іноземного капіталу;
- підвищення обсягів репатризації прибутків банків, які можуть перевищити обсяги залучених інвестиційних ресурсів;
- зменшення ролі іноземних інвестицій як надійного джерела кредитування національної економіки, оскільки підвищення ризиків відтоку капіталу внаслідок політичних та економічних змін у країні може призвести до підсилення внутрішньої економічної кризи;
- підвищення ймовірності відтоку національного капіталу за кордон;
- сприяння розвитку іноземного бізнесу на території країни, зашкоджуючи розвитку вітчизняного товаровиробника за рахунок відповідного спрямування кредитних потоків банками з іноземним капіталом [249, 245, 244].

Значною перешкодою на шляху формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи України є збільшення системних ризиків у банківському секторі економіки [272]. Про це свідчить спадна динаміка (починаючи з 2006 р.) рівня забезпеченості кредитних вкладень стабільними джерелами (на кінець 2007 р. він становив 59,4 %). Це зумовлено насамперед надмірними обсягами зовнішніх запозичень (порівняно із обсягами ресурсів, залучених на внутрішньому фінансовому ринку).

Крім того, *негативні наслідки в контексті досліджуваної проблеми має уповільнення процесів трансформації потенціалу банківської системи в розширення економічної активності в економіці.* Так, у 2008 р. при зростанні власного капіталу банків на 71,4 % їхні активи збільшилися на 54,5 %, про що свідчать дані табл. Л.5 додатку Л.

Негативний вплив на ефективність формування інвестиційного потенціалу банківської системи має падіння прибутковості діяльності

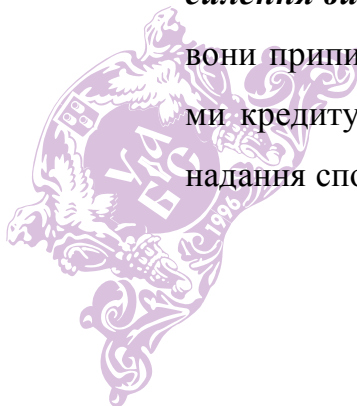


банків. Так, за станом на 01.01.2009 прибуток банків становив 7 304,0 млн. грн., що на 3 % більше, ніж за відповідний період 2007 р. У той же час середня прибутковість банківських активів становила 0,03 проти 0,5 % в аналогічному періоді минулого року, а прибутковість статутного капіталу – 8,51 проти 12,67 %. За експертними оцінками, високий прибуток є результатом бурхливого зростання темпів розвитку фінансової системи в 2007 р. та збільшення частки високоприбуткових роздрібних кредитів порівняно з 2007 р.

У контексті формування інвестиційного потенціалу негативний вплив здійснює також і зменшення темпів приросту ресурсної бази банків. Так, за 2008 р. загальний обсяг депозитів фізичних осіб зменшився на 13,7 % (в 2007 р. він зріс на 39,4 %), а депозитів юридичних осіб – на 30,5 % (в 2007 р. він зріс на 35,4 %). Слід зазначити, що важливою причиною уповільнення темпів зростання пасивів банків є падіння курсу гривні щодо основних валют, а також масове вилучення депозитів населенням восени 2008 р., незважаючи на рішення НБУ щодо заборони дострокового вилучення депозитів.

Також у контексті досліджуваної проблеми слід підкреслити *погіршення позицій української банківської системи в міжнародних рейтингах.* Так, у червні 2008 р. міжнародна агенція Standard & Poor's знизила кредитний рейтинг нашої країни, який до цього не змінювався з травня 2005 р., із (BB–) до (B+), а в жовтні 2008 р. – до (B), що демонструє табл. Л.6 додатку Л. У липні 2008 р. ця агенція оцінювала частку проблемних валових активів банків України (переважно кредитів) на рівні 35-50 %, тоді як, за даними НБУ, обсяг проблемних кредитів становить 1,5 %.

Значний вплив на можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи України має і посилення вимог до поточної політики більшості вітчизняних банків. Так, вони припинили або взагалі закрили малоприбуткові довгострокові програми кредитування земельних ділянок та іпотеки, посилення вимог до умови надання споживчих позик, зменшили терміни надання кредитів.



Негативні наслідки з точки зору формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи має й активізація використання зовнішніх джерел нарощування банківського капіталу. Так, за 2008 р. частка іноземного капіталу в статутних фондах банків зросла до 36,7 %, а приріст капіталу був більшим, ніж аналогічний показник за перше півріччя 2007 р. (92,32 проти 63,22 %). Це дозволило підтримати показник адекватності регулятивного капіталу, який зріс з 13,92 на 01.01.2008 до 14,01 на 01.01.2009. При цьому обсяги зовнішніх запозичень українських банків, які розмістили свої облігації на зовнішніх ринках, у першому півріччі 2008 р. становили лише 800 млн. проти майже 2 млрд. дол. США в 2007 р. Нарощування капіталу лише за рахунок стратегічних іноземних інвесторів рівноцінне суттєвій десуверенізації фінансового сектора вітчизняної економіки.

Про значні диспропорції в структурі інвестиційного потенціалу банківської системи свідчить і уповільнення темпів зростання споживчого кредитування. Так, за період 2008-2009 рр. його обсяг збільшився на 74,88 % (для порівняння зазначимо, що в 2007-2008 рр. він зріс на 95,57 %, а в 2006-2007 – на 129,98 %). У той же час темпи споживчого кредитування продовжують випереджати темпи кредитування суб'єктів господарювання, які зросли у відповідні періоди на 70,33, 62,29 та 51,31 %. У результаті припинення споживчого кредитування більшістю банків у четвертому кварталі 2008 р. частка виданих населенню кредитів у загальному їх обсязі на 01.01.2009 скоротилася до 28,4 % змінюючи зростаючу тенденцію останніх років (станом на 01.01.2008 вона становила 38,21 %, а за станом на 01.01.2007 – 37,57 %). Ця зміна позитивно позначилася на структурі банківських активів за термінами і валютами, оскільки в 2008 р. більшість споживчих кредитів були довготерміновими та видавалися в національній валюті.

Вартість отриманих і наданих ресурсів значно впливає на можливість формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи. За умов підвищення облікової ставки НБУ до 12 % та високої інфляції відбулось подорожчання кредитів, інтегральна ставка за



кредитами зростає з 13,1 до 13,4 %, а інтегральна ставка за депозитами знизилася з 9,4 до 9,1 %. Проте реальні процентні ставки залишаються від'ємними і не враховують високих темпів інфляції, що знижує прибутковість банківської системи та послаблює стимули населення до заощаджень.

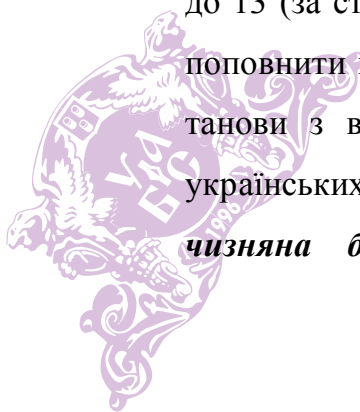
За таких умов першочерговою має стати проблема забезпечення ефективного використання нагромадженого інвестиційного потенціалу банківської системи. Крім зазначених, діють ще й інші чинники, які стримують позитивний вплив банків на перерозподільні процеси в економіці [17], проте вищенаведені фактори мають суто економічний характер і тому найбільш чутливі до макроекономічних трансформаційних змін.

Вплив світової фінансово-економічної кризи на розвиток банківської системи України відбувся за двома основними напрямками:

– по-перше, погіршилася якість кредитних портфелів банків [144]. Так, збільшилася частка проблемних активів банків, що пов'язано з погіршенням економічної ситуації та різким падінням обмінного курсу, в результаті чого зростаюча кількість позичальників (фізичних та юридичних осіб) зіткнулася з труднощами в обслуговуванні своїх кредитів;

– по-друге, відбулося значне скорочення банківських зобов'язань. Наприклад, депозити у банківській системі за період із жовтня 2008 р. по березня 2009 р. скоротилися на 20 %, хоча в 2009 р. ситуація стабілізувалася і депозити почали повертатися у банківську систему [309].

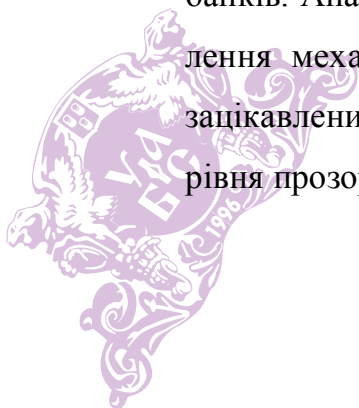
Так, за рейтингом фінансової стійкості банківських систем країн світу, що становиться міжнародною рейтинговою агенцією Moody's, Україна посіла 87 позицію з 92 країн, що оцінювалися [94]. Крім того, кількість банків, що перебувають у стані ліквідації, коливається від 24 (у 2002 р.) до 13 (за станом на 01.01.2009), а кілька десятків банків потенційно можуть поповнити проблемну групу, оскільки являють собою недокапіталізовані установи з високоризиковою діяльністю. За інформацією НБУ, 94 із 166 українських банків здійснюють надмірно ризикову діяльність, тобто ***вітчизняна банківська система функціонує зі значними внутрішніми***



фінансовими та структурно-інституційними диспропорціями. Це, безумовно, не може не позначитись на можливостях формування та ефективного використання її інвестиційного потенціалу.

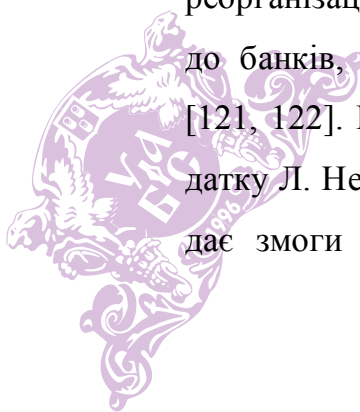
Таким чином, можна стверджувати, що *для вітчизняної банківської системи проблема реструктуризації є надзвичайно актуальною*, передусім – у напрямі виведення з ринку банків-банкрутів та оздоровлення фінансово нестійких банків. Бездієвість у цьому напрямку послаблює конкурентоспроможність національного банківського капіталу на ринку інвестиційного кредитування, уповільнює темпи збільшення капіталізації банківської системи та підвищує процентні ставки за кредитами в інвестиційну діяльність позичальників, що негативно позначається на інвестиційному потенціалі банківської системи через зростання трансакційних витрат.

Значною проблемою в контексті здійснюваного дослідження є непрозора структура власності в більшості вітчизняних банків [142]. Ефективність дії Закону України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України стосовно форм створення банків та розміру статутного капіталу” [314] є досить низькою. За станом на 01.01.2009 в Україні у формі акціонерних товариств функціонує 155 банків (84,2 % від загальної кількості банків, що мають ліцензію), з яких 116 банків (63,0 %) – це відкриті акціонерні товариства. Міжнародною рейтинговою агенцією Standard & Poor’s та Агенцією фінансових ініціатив України було проведене дослідження інформаційної прозорості 30 найбільших банків України, узагальнюючі результати якого наведено в табл. Л.7 додатку Л. Для порівняння в табл. Л.8 додатку Л наведемо дані щодо прозорості найбільших іноземних банків. Аналіз цих даних дозволяє стверджувати про актуальність удосконалення механізмів розкриття важливої для інвесторів, кредиторів і інших зацікавлених осіб інформації з боку регулюючих органів з метою підвищення рівня прозорості у розвитку банківської системи України.



Серед об'єктивних та суб'єктивних економічних чинників, які справляють вплив на якісну сторону діяльності банків та зумовлюють виникнення проблемних банків, слід зазначити **високу концентрацію кредитного портфеля банків** [106, 107]. На жаль, сьогодні в Україні досить часто стратегічні напрямки діяльності банків підпорядковуються кон'юнктурним інтересам засновників та акціонерів (нерідко "сірих", особливо у рамках неформальних ПФГ), діяльність яких спрямована на отримання поточних, а не перспективних економічних вигід від володіння банками. Враховуючи гостроту проблеми із закритістю банків у питаннях власності в Україні, Національним банком застосовано цілий ряд регулюючих заходів, зокрема: передбачено створення умов для виявлення реальних власників банків та удосконалення зовнішнього аудиту банків [315]; затверджено критерії прозорості для банків на основі впроваджених НБУ "Методичних рекомендацій щодо вдосконалення корпоративного управління в банках України" [267]; банкам рекомендовано розділити повноваження і відповідальність між наглядовою радою і менеджментом банків, а також приділяти значну увагу вирішенню конфліктів інтересів менеджерів і представників власників [316].

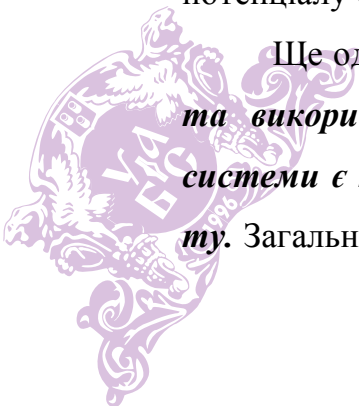
Серед об'єктивних та суб'єктивних економічних чинників, які гальмують процес формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи України, слід зазначити низьку ефективність системи банківського нагляду та підрозділів раннього реагування НБУ, що знижує ефективність реструктуризації в банківському секторі України. Як зазначають експерти [352], Департамент банківського регулювання і нагляду НБУ за час свого існування зазнав 8 реорганізацій. Найбільш дієвим інструментом впливу, який НБУ застосовує до банків, є зупинення (обмеження) окремих видів банківських операцій [121, 122]. Результати застосування такого механізму подані на рис. Л.3 додатку Л. Недоліком досліджуваного інструмента регулювання є те, що він не дає змоги комерційним банкам розв'язати свої фінансові проблеми або



запобігти їх ліквідації, адже, як свідчить практика, на момент відкликання ліцензії з проблемного банку вже виведені ліквідні активи або замінені на безнадійну дебіторську заборгованість. Серед основних проблем функціонування системи раннього реагування слід зазначити також використання морально застарілої системи оцінки фінансового стану банків, яка обмежується лише основними елементами системи аналізу фінансової стійкості банків [312]. Це істотно знижує ефективність прийняття рішень щодо регулювання діяльності банків [404]. У той же час у НБУ на стадії розробки перебуває система аналізу діяльності банків, яка передбачатиме рейтингування банків залежно від ступеня їх надійності. Крім того, НБУ починає впроваджувати в практику стрес-тестування банківських систем, яке допомагає визначити найоптимальніші підходи щодо регулювання та звітності банків. За оцінкою Спільної комісії МВФ та Світового банку, із 30 принципів Базельського комітету [263] (враховуючи, що 1-й принцип має 6 складових, які оцінюються окремо) в Україні повністю або значною мірою виконуються лише 25 [368].

Зауважимо, що *незначні можливості формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України також значною мірою обумовлені закріпленням за банками монопольних позицій у перерозподілі грошових потоків в економіці* [99]. Це є наслідком наявності цілого ряду системних проблем у функціонуванні інших сегментів фінансового ринку та ускладнюється низьким рівнем конкуренції в банківському секторі. Все це призводить до підвищення трансакційних витрат при трансформуванні заощаджень населення в інвестиції та кредити в економіку держави, що, безумовно, знижує рівень інвестиційного потенціалу банківської системи.

Ще одним *ендогенним чинником впливу на можливості формування та використання інвестиційного потенціалу вітчизняної банківської системи є проблеми у функціонуванні системи банківського менеджменту*. Загальний рівень розвитку банківського менеджменту в Україні, на жаль,

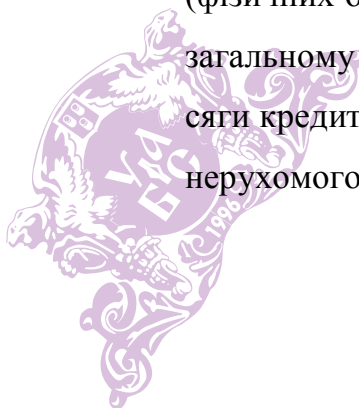


є доволі низьким, що призводить до неякісного контролю за станом портфеля активів і в кінцевому підсумку – до невиконання банківською системою однієї з основних своїх функцій – сприяння підвищенню темпів економічного зростання через якісний ризик-менеджмент проектів.

Серед об'єктивних та суб'єктивних економічних чинників впливу на можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи України слід зазначити швидку кредитну експансію без належного рівня ризик-менеджменту [370]. Основним показником неякісного ризик-менеджменту є обсяг проблемних кредитів. Динаміка зазначеного показника для банківської системи України протягом 2000-2007 рр., яка подана в табл. Л.9 додатку Л, свідчить, що з 2002 р. зростання обсягу проблемних кредитів прискорилося. Незважаючи на незначне зменшення обсягу проблемних кредитів у 2005 р., у 2008 р. він зріс майже втричі при зростанні загальної маси наданих кредитів лише в 1,63 раза. При цьому частка проблемних кредитів у загальному обсязі кредитування зросла майже вдвічі [373].

Крім низького рівня ризик-менеджменту, причинами виникнення проблемних кредитів є наявність *випадків службових зловживань з боку посадових осіб банків, а також низька якість корпоративного управління в банках.* Основна маса зловживань пов'язана з видачею фіктивних кредитів; операціями з цінними паперами; навмисним доведенням банку до банкрутства [13, 312].

Негативний вплив на можливості формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи здійснює також і наявність розриву у строках активних та пасивних операцій комерційних банків. Зокрема, банківські депозити залучаються переважно від населення (фізичних осіб) на нетривалий період (від 3 місяців до 1 року), у той час як у загальному обсязі виданих кредитів за 2007-2008 рр. значно збільшилися обсяги кредитів, виданих фізичним особам на термін до 30 років для придбання нерухомого майна.

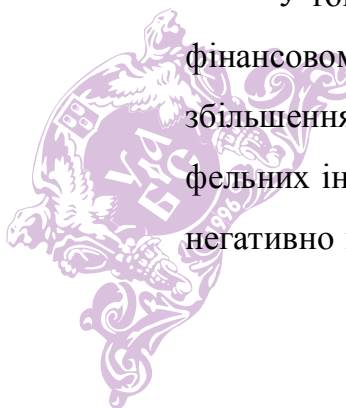


У країнах з низьким рівнем розвитку фінансових ринків та порівняно невисоким рівнем монетизації ВВП, до складу яких також належить і Україна, на процес формування інвестиційного потенціалу банківської системи суттєво впливають особливості монетарного регулювання.

Практика довела неефективність застосованої останніми роками грошово-кредитної політики НБУ, яка передбачає вплив на грошову масу через емісійну політику та рефінансування банків, а також застосування як основного макроорієнтира контролю за приростом грошової маси (утримання у запланованих межах) [253]. Індикатором неефективності можна вважати розбіжність між фактичними обсягами пропозиції грошей, показниками грошово-кредитної бази і грошової маси та орієнтирами, закладеними в “Основні засади грошово-кредитної політики” [285]. Так, зокрема, протягом значного проміжку часу монетарна база і грошова маса збільшувалися темпами, які значно перевищували прогнозовані, про що свідчать дані табл. Л10 додатку Л.

Як видно з таблиці Л.10, лише у 2004 р. НБУ вдалося досягти запланованих темпів зростання грошової маси, але темпи зростання монетарної бази більш ніж на 2 % випередили планові показники. Досягнення запланованого темпу зростання грошової бази було зафіксовано у 2006 р., коли в результаті проведення більш рестрикційної грошово-кредитної політики, аніж планувалося в “Основних засадах грошово-кредитної політики”, монетарна база збільшилася на 5 % менше від нижньої межі запланованих обсягів зростання [285]. Отже, в 2004-2006 рр. зі збільшенням монетизації економіки прогнозована динаміка грошових агрегатів стала передбачуваною, тобто більш прогнозованою. Така динаміка все більшою мірою визначається ринком та менше залежить від кредитної емісії НБУ.

У той же час, починаючи з 2006 р., позитивні тенденції на українському фінансовому ринку змінилися негативними, що було пов’язано з неочікуваним збільшенням обсягів надходження іноземного позичкового капіталу та портфельних інвестицій у фінансовий сектор вітчизняної економіки [302, 303]. Це негативно вплинуло на фактичні значення індикаторів ефективності грошової



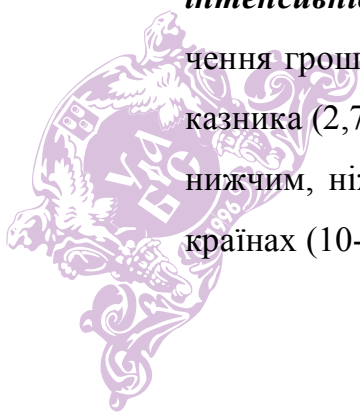
політики в Україні (характеристик грошової бази і грошової маси), які значно перевищили прогнозовані в “Основних засадах грошово-кредитної політики”. Так, у 2007 р. при очікуваних темпах приросту грошової маси на рівні 28-33 % за рік, фактично її обсяги збільшилися майже на 52 %.

У той же час у досліджуваному періоді були і позитивні зрушення, зокрема – зменшення частки НБУ у внутрішньому кредиті (табл. Л.11 додатку Л). Згідно з усталеною міжнародною практикою та рекомендаціями міжнародних фінансових інститутів, частка кредиту центральних банків у сукупному внутрішньому кредиті має бути незначною – близько 1-9 %. Лише за цих умов центральні банки зможуть виконати одну з основних своїх функцій – підтримувати стабільність національної грошової одиниці та банківської системи в цілому.

Необхідно відмітити, що сьогодні структура внутрішнього кредиту набуває ознак, властивих ринковій економіці, хоча у 1998-2000 рр. значні обсяги кредитування Національним банком України Уряду суттєво обмежували інвестиційний потенціал банківської системи. Навіть у кризовий 2008 р. частка кредитів НБУ знаходилася на максимальній межі – 9 %.

Крім того, до 2004 р. частка кредитів Уряду у структурі внутрішнього кредиту значно перевищувала суму кредитів, наданих реальному сектору. Пізніше ситуація стала покращуватися і в 2007 р. частка вимог за кредитами, наданими органам загальнодержавного управління, у внутрішньому кредиті вже не перевищувала 4 %.

Підбиваючи підсумок, можна виділити основну проблему, яка сьогодні негативно впливає на механізм формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України – недостатня інтенсивність передавального механізму, індикатором чого є низьке значення грошового мультиплікатора. На жаль, максимальний рівень цього показника (2,78) був досягнутий у передкризовому 2007 р., але він був набагато нижчим, ніж відповідний рівень цього показника у промислово розвинутих країнах (10-15). Це обумовлено:



- малою часткою безготівкових коштів у грошовій масі (в Україні відношення готівки до безготівкових коштів у 2008 р. становило 0,42, тоді як оптимальний рівень цього коефіцієнта становить 0,1);
- відносно високою нормою обов'язкових резервів (6%), яка перевищує рівень, що є усталеними у промислово розвинутих країнах (1-2%);
- надлишковою ліквідністю банківської системи;
- тенденцією до послаблення потенційного впливу прямих кредитів НБУ, зокрема й рефінансування банків, поряд зі збільшенням рівня монетизації економіки. Якщо на початок 1998 р. майже 9% пасивів банківської системи другого рівня формувалося за рахунок рефінансування НБУ, то з 2005 р. ця частка не перевищувала 1% і на кінець 2007 р. становила 0,45%;
- зниженням ефективності процентної та резервної політики НБУ, слабким рівнем лібералізації резервних вимог НБУ до кредитної активності;
- зниженням частки кредитів Уряду сукупному внутрішньому кредиті (у 1998 р. цей показник становив 46,4%, а у 2008 р. – 3,0%).

Досліджуючи можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи, необхідно звернути увагу на таку частину його ресурсної бази, як банківський капітал. Граничні межі його обсягу регулюються державою, він визначає можливості формування ресурсів для придбання і технічного оснащення банківського бізнесу, є запорукою довіри до банку та захисним буфером на випадок неплатоспроможності та ліквідації банку.

Ресурсна складова є основою інвестиційного потенціалу банківської системи, оскільки саме обсяг капіталу визначає максимальний обсяг активів. Висококапіталізовані банки мають більш значні інвестиційні можливості, ефективніше виконують функцію перерозподілу ресурсів в економіці за рахунок економії на масштабах (економії витрат), є більш стійкими до проявів нестабільності у фінансових системах. Низький рівень капіталізації банківської системи спричиняє суттєві диспропорції в економіці, обмежує її мож-



ливості успішно розвиватися, не дозволяє банкам істотно розширити асортимент банківських послуг, спричиняє вищу вартість ведення бізнесу. Крім того, як свідчить вітчизняна та світова практика, низькокапіталізовані банки здебільшого мають нижчу рентабельність активів, вищу витратність, вони досить часто задіяні у спекулятивних операціях, тіньових та нелегальних схемах фінансування (відмиванні “брудних” коштів) [162, 165, 163].

Сучасні умови трансформаційного періоду для економіки України (зміна траєкторії прискореного розвитку банківських систем і кредитних ринків, економічні потрясіння і спади, структурні диспропорції тощо) обумовлюють необхідність вирішення проблеми підтримки адекватних темпів нарощування капіталу банків. У протилежному випадку національна банківська система починає деградувати і національний кредитний ринок може бути поглинутий іноземними банківським капіталом, економічні інтереси якого, як свідчить досвід, практично не збігаються з національними економічними пріоритетами країн, на фінансові ринки яких цей капітал приходить.

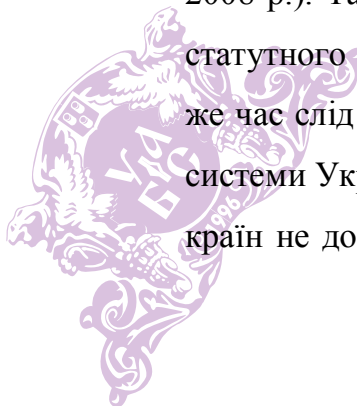
Значення банківського капіталу важко переоцінити [337]. Так, у промислово розвинутих країнах частка власного капіталу банків у валовому внутрішньому продукті перевищує 80 %, а в багатьох країнах з транзитивною економікою становить лише 40 % [154, 155]. Власний капітал банків України має незначну питому вагу у валовому внутрішньому продукті України (рис. Л.4 додатку Л), тому що, вирішення проблем підвищення рівня капіталізації банків, їх консолідації та регіонально-територіальної концентрації набуває особливої актуальності.

Досліджуючи ресурсну складову інвестиційного потенціалу банківської системи України, цікавим є аналіз організаційно-правових форм, в яких функціонують вітчизняні банки. Так, за станом на 1 січня 2009 р. у Державному реєстрі України було зареєстровано 198 банків, у тому числі 53 – з іноземним капіталом. З 182 діючих на зазначену дату банків України 155 – це акціонерні товариства (84,2 %), з яких 116 є акціонерними товариствами відкритого типу (63,0 %). З урахуванням наслідків світової фінансової кризи



сьогодні можна констатувати наявність стійкої тенденції до поступового зменшення загальної кількості зареєстрованих банків [334]. Так, у 1994 р. нарахувалося 228 банків, в той час як на 1 січня 2009 р. – 198 банківських установи. Згідно із Законом України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України стосовно форм створення банків та розміру статутного капіталу” [314] для вітчизняних банків передбачено можливість створення лише у формі ВАТ або кооперативних банків. Цей закон вимагає проведення протягом 3 років реорганізації діючих банків, зареєстрованих у формі ЗАТ та ТОВ, у форму ВАТ або кооперативних банків.

На можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи значний вплив має наявний на сьогодні нерівномірний розподіл вітчизняних банків за розміром сплаченого статутного капіталу та повільне накопичення власного капіталу банків (табл. Л.12 додатку Л). Зауважимо, що Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України стосовно форм створення банків та розміру статутного капіталу” [314] передбачає підвищення мінімального рівня статутного капіталу до 10 млн. євро. Аналіз даних, поданих у табл. Л.12, дозволяє стверджувати про загальне зменшення кількості діючих банків і банків зі сплаченим статутним капіталом від 0 до 5 млн. євро у період 1998-2004 рр. Також у цей період збільшилася кількість банків зі сплаченим статутним капіталом понад 10 млн. євро (з 24 до 81), зменшилася частка банків з капіталом до 10 млн. євро, зріс середній розмір сплаченого статутного капіталу на один діючий банк. Починаючи з 2006 р. намітилися тенденції до зростання загальної кількості банків та зростання кількості банків із власним капіталом понад 10 млн. євро (з 21,25 % від загальної кількості у 2004 р. до 59,34 % у 2008 р.). Також за досліджуваний проміжок часу середній розмір сплаченого статутного капіталу на один діючий банк зріс з 72,5 до 347,8 млн. грн. У той же час слід зауважити, що порівняльний аналіз рівня капіталізації банківської системи України порівняно з банківськими системами промислово розвинутих країн не дозволяє дійти втішних висновків [151]. Особливого загострення ця

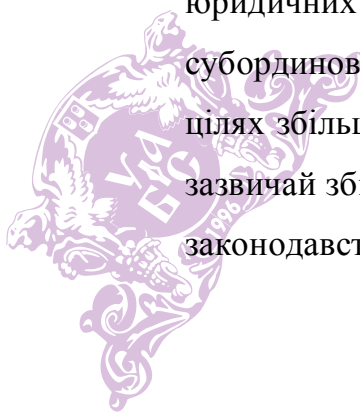


проблема набуває в умовах глобалізаційних процесів та інтеграції України у світову спільноту, коли конкурентоспроможність економіки і банківської системи залежить зокрема й від зростання обсягів власного капіталу банків, особливо, його складової – статутного капіталу.

Безумовно, основним джерелом збільшення власного капіталу банків традиційно вважається *нарощування статутного капіталу*. У структурі балансового капіталу вітчизняних банків статутний капітал на початок 2009 р. становить значну питому вагу – 69,14 %. При цьому зауважимо, що в 1996-2008 рр. спостерігалася тенденція до зростання як балансового, так і статутного капіталу банків України, а також зростала питома вага статутного капіталу в балансовому власному капіталі банків (рис. Л.5 додатку Л).

Динаміка частки статутного капіталу у власному капіталі банків України за групами банків продемонстрована на рис. Л.6 додатку Л. Аналіз даних, наведених на рис. Л.6 додатку Л, дозволяє зробити такі висновки:

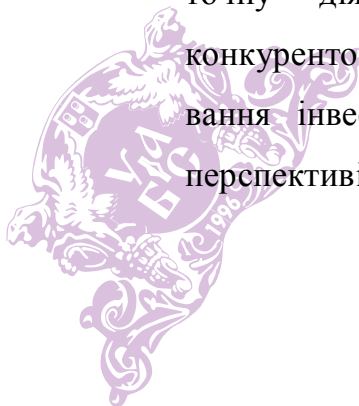
- до 2004 р. питома вага статутного капіталу у балансовому по банківській системі в цілому зростала з невеликими коливаннями по роках, у той час як з 2005 р. структура власного капіталу залишається практично незмінною;
- за досліджуваний період питома вага статутного капіталу у балансовому власному капіталі банків України є найбільшою у банках IV групи, а найменшою – у банках I групи. По-перше, це пояснюється різними можливостями банків кожної групи щодо формування власного капіталу за рахунок окремих внутрішніх та зовнішніх джерел. Так, банки I групи мають значно більше можливостей щодо залучення грошових коштів для формування капіталу як за рахунок власних ресурсів (чистого прибутку), завдяки високому їх рівню прибутковості, так і за рахунок запозичення коштів від юридичних та фізичних осіб у формі додаткової емісії акцій та/або на умовах субординованого боргу. По-друге, це пояснюється різницею у стратегічних цілях збільшення сукупного банківського капіталу. Так, банки III та IV груп зазвичай збільшують власний капітал з метою виконання нормативних вимог законодавства та НБУ щодо мінімальних розмірів статутного та/або регуля-



тивного капіталу й інших економічних нормативів, які регулюють банківську діяльність, при достатньо невеликому розмірі інших джерел. Стосовно розміру статутного капіталу банків, то зауважимо, що законодавчо він регулюється Інструкцією про порядок регулювання діяльності банків, затвердженою постановою Правління НБУ від 17 березня 2004 р. № 112. Відповідно до цієї Інструкції, мінімальний розмір регулятивного капіталу визначається у гривнях щороку окремим рішенням Правління НБУ і встановлюється на відповідний період (рік) у розмірі, еквівалентному розміру нормативного значення в євро. Банки повинні дотримуватися зазначеного нормативу на кінець кожного звітного періоду.

Основний недолік підвищення капіталізації банків шляхом збільшення їх статутних капіталів полягає в тому, що у разі збільшення статутного капіталу шляхом внесення додаткових коштів змінюються частки власності учасників. Як свідчить практика, це не завжди позитивно позначається на розвитку банку, адже перспектива втратити вплив на його діяльність викликає небажання залучати нових учасників чи акціонерів, а можливість докупити акції до рівня, який би забезпечував відповідну свободу прийняття рішень, є не у всіх акціонерів.

Аналіз потенційних джерел, які сьогодні реально можна задіяти для підвищення капіталізації банків в Україні, засвідчив, що важливим джерелом збільшення капіталу банку є прибуток (рис. Л.7 додатку Л). Так, зростання прибутку банків за період 2004-2005 рр. становило 200 %, а за період 2007-2008 рр. – 11 % [297]. Важливість підвищення загального рівня прибутковості банківської системи очевидна, адже незадовільний фінансовий результат або незначний прибуток свідчать не тільки про неефективну поточну діяльність банків, їх недостатню фінансову стійкість і конкурентоспроможність, але й про відсутність ресурсної бази для нарощування інвестиційного потенціалу банківської системи в довгостроковій перспективі, зокрема – в контексті формування власного капіталу банків.



Слід підкреслити обмеженість переліку дозволених вітчизняним законодавством джерел формування статутного капіталу банків. Так, для формування й поповнення статутного фонду банку заборонено використовувати бюджетні кошти, а також кошти, отримані в кредит та під заставу. Відповідно до ст. 87 Господарського кодексу України “з економічного прибутку товариства сплачують передбачені законом податки та інші обов’язкові платежі, а також відсотки за кредитами банків і за облігаціями. Прибуток, одержаний після зазначених розрахунків, залишається у розпорядженні товариства, яке визначає напрями його використання відповідно до установчих документів товариства [91].

Розглядаючи ресурси підвищення інвестиційного потенціалу банківської системи, зауважимо, що сьогодні в Україні дивіденди акціонерам виплачує обмежене коло банків, а більша частина прибутку капіталізується. Іншими словами, *реінвестування прибутку для фінансування програм розвитку банків залишається суттєвим засобом підвищення рівня їх капіталізації.*

У той же час застосування капіталізації прибутків з метою нарощування капіталів має цілий ряд недоліків, зокрема:

– вони не вважаються стабільним джерелом, оскільки прибутковість банків суттєво залежить від стану розвитку економіки та макроекономічної ситуації;

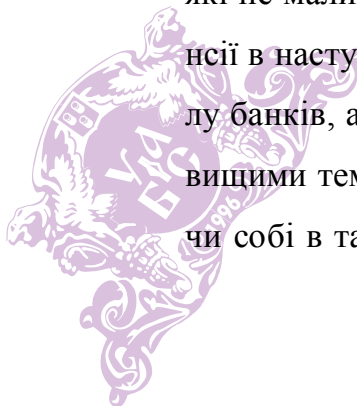
– вони залежать від прозорості банку, адже банки користуються схемами мінімізації податків. Так за I півріччя 2007 р. прибуток банків перевищив показник відповідного періоду 2006 р. в 1,7 раза і становив 3,1 млрд. грн., в той час як підвищення рівня середнього навантаження по податку на прибуток є незначним – з 5,36 до 5,93 %. За розрахунками ДПА, податкове навантаження нижче середнього мали 113 банків, причому найкращий результат був по групі найбільших банків – 6,31 %, а найгірший – по групі дрібних банків – 4,33 % [276].

Серед інструментів збільшення капіталу банків одне з провідних місць займає *залучення субординованого боргу*. Саме цей інструмент дозволяє подолати основний недолік збільшення статутного капіталу – зміну структури



власності. Дещо знижують ефективність зазначеного інструмента особливості чинного порядку задоволення вимог кредиторів у разі ліквідації (банкрутства) банку, які відштовхують інвесторів від такої форми вкладень, але, не зважаючи на це, нарощування капіталів українських банків за рахунок коштів субординованого боргу є досить поширеним. Зростання популярності субординованого боргу обумовлено також і тим, що НБУ дозволив банкам випускати облігації та купонні ощадні сертифікати зі щоквартальною виплатою відсотків, які зараховуються до субординованого боргу (раніше банки мали право нараховувати відсотки за таким боргом тільки в кінці терміну, тобто після 5 років). Так, протягом 2005 р. частка субординованого боргу у регулятивному капіталі банків збільшилася з 6 до 8,5 %, а за 2006 р. зросла до 9,9 %.

Проаналізуємо основні напрямки впливу капіталізації банківської системи України на формування та використання її інвестиційного потенціалу. Прийнято вважати, що основним макроіндикатором, який використовують при оцінці капіталізації банків на макrorівні, є *відношення регулятивного банківського капіталу до ВВП*, причому мінімальне значення даного співвідношення, яке дозволяє підтримувати дієздатність банківської системи, знаходиться у межах 5-6 % до ВВП [5, 7]. Проведений аналіз рівня капіталізації банківської системи України за період 2000-2008 рр., результати якого наведені в у табл. Л.13 додатку Л, доводить, що за цим критерієм капіталізація банківського сектора перетнула мінімальну нижню позначку. Як видно з табл. Л.13, вказаний індикатор почав перевищувати мінімальну межу лише починаючи з 2004 р., що було обумовлено: масовим надходженням в Україну іноземного банківського капіталу зі світовими вимогами до рівня капіталізації; активним нарощування капіталів українськими банками, які не мали зовнішніх фінансових ін'єкцій; прогнозуванням кредитної експансії в наступні роки. Таким чином, відбулось збільшення балансового капіталу банків, а в 2006 р. (рис. Л.8) банки нарощували балансовий капітал навіть вищими темпами порівняно з динамікою активів та зобов'язань, забезпечуючи собі в такий спосіб потенціал на перспективу. Для порівняння зазначимо,



що в промислово розвинутих країнах – членах ЄС – відношення регулятивного банківського капіталу до ВВП становить понад 40 %. З урахуванням цього, а також існуючого попиту на банківські кредити в Україні, досягнутий на сьогодні рівень зазначеного індикатора слід вважати недостатнім [40].

Ще одним важливим індикатором стану капіталізації банківської системи є *показник адекватності (достатності) капіталу*, який нормується та регулюється НБУ [9]. Відповідно до вимог НБУ, відношення капіталу до зважених на ризики активів не може зростати за межі нормативу адекватності капіталу. Аналізуючи механізм розрахунку зазначеного коефіцієнта, можна виділити декілька напрямків підвищення рівня адекватності капіталу:

- по-перше, збільшення капіталу за рахунок залучення субординованого боргу, невиклати дивідендів тощо. При цьому зауважимо, що банку не вигідно нагромаджувати зайвий капітал, враховуючи те, що вартість власних коштів є вищою порівняно з вартістю залучених ресурсів. Виходячи з цього розмір капіталу повинен бути оптимальним, виходячи з можливостей банку забезпечити максимізацію прибутку і рівень рентабельності. Збільшення капіталу дає можливість банку сформувати портфель дохідних активів, які б забезпечували достатній рівень рентабельності, а нормативні вимоги до достатності капіталу розглядаються банками як своєрідна форма податку. Це стимулює використання різних способів його мінімізації: здійснення банками арбітражних операцій з нормативним капіталом задля зниження вартості акціонерного капіталу, сек'юритизація або створення кредитних субститутів тощо [97];
- по-друге, нарощування активів з нижчим коефіцієнтом ризику, наприклад, іпотечних кредитів. У той же час слід розуміти, що переміщення активів у групу з нижчим або незначним ризиком означає і зменшення прибутковості для банку, оскільки такі активи, як правило, приносять нижчий дохід порівняно з високоризиковими формами активів;



– по-третє, зменшення кредитного портфеля. У той же час слід розуміти, що такий крок теж призведе до зниження прибутковості банку, оскільки знизиться показник процентних та комісійних надходжень.

Використовуючи для аналізу показник адекватності капіталу, необхідно враховувати таке:

– рівень нормативу адекватності у 8 %, що рекомендовано Базельським комітетом, встановлюється для країн зі стабільною розвинутою економікою. Для країн же, економічні системи яких перебувають на стадії трансформацій, а умови банківської діяльності пов'язані з значними економічними та ринковими ризиками, рекомендується встановлення більш високих стандартів адекватності капіталу. Так, у 1998-1999 рр. із 103 країн, які надали звіти до Базельського комітету, лише 7 мали мінімальні коефіцієнти достатності капіталу, 29 країн встановили їх на рівні 10 % та вище (у ряді випадків навіть до 15 %), причому лише одна з цих країн була з ОЕСР [375];

– для країн з транзитивною економікою фахівцями Світового банку оптимальним рекомендовано вважати рівень адекватності капіталу 15 % [97].

Оцінюючи динаміку зміни рівня адекватності капіталу по банківській системі України за 2000-2008 рр. (див. табл. Л.13), зазначимо, що цей показник знижувався з 2001 р. до 2006 р. і в останні роки коливається близько позначки 14 %. За даними НБУ, серед банків, які мають рівень адекватності на критичному рівні (10-12 %), є цілий ряд банків з іноземним капіталом та Ощадбанк України.

Основними причинами зниження рівня адекватності регулятивного капіталу по банківській системі (з 20,69 у 2004 р. до 14,01 % за підсумками 2008 р.) слід вважати такі:

– диспропорції у нарощуванні капіталу та розширенні кредитної діяльності банків. Так, при досить високих темпах розвитку банківської системи лише за 2006 р. кредитні вкладення банків збільшилися більш ніж на 74 %, тоді як регулятивний капітал – на 56 %. Лише в 2008 р. темп зростання



регулятивного капіталу банків призупинився та значно випередив темп зростання кредитів;

– агресивна незбалансована поведінка банків в умовах загострення конкуренції на кредитному ринку (особливо в його високодохідних сегментах). Мова йде насамперед про економічно невиправдане надшвидке розширення мереж банківських філій та відділень, що було характерно для банків при підготовці до здійснення угод продажу іноземним інвесторам. Крім того, слід зазначити незбалансованість політики управління банківськими ризиками, кредитної політики та заходів щодо формування стандартів кредитування. Це призвело до катастрофічних наслідків. Так, зокрема, у 2004 р. по групі найбільших банків було зафіксовано досягнення критичного розміру нормативу адекватності капіталу (10,5-11 %) при середньому по системі 16,81 %. У 2006 р. Укрсоцбанк був змушений запровадити тимчасовий мораторій на видачу кредитів на 1 місяць у зв'язку з кризою адекватності капіталу через кредитну експансію в сегменті споживчих та іпотечних кредитів. У 2007 р. Ощадбанк був змушений розглядати питання про можливість тимчасового мораторію на кредитування через наближення до критичної межі адекватності капіталу;

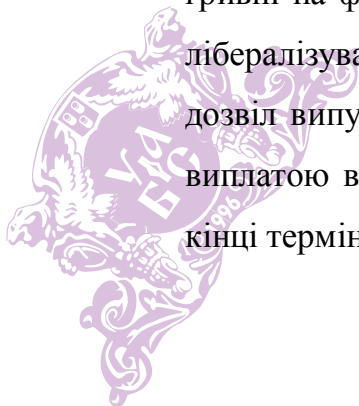
– неадекватна оцінка особливостей трансформації господарського механізму на початку 1990-х рр., що знайшло прояв у поспішній лібералізації фінансової сфери, зокрема й у сфері державного регулювання банківської діяльності. Так, на перших етапах формування банківської системи України вимоги до розміру капіталу новостворених банків були досить ліберальними, що призвело до появи значної кількості банків з невеликим обсягом капіталу. Зокрема, у 1994 р. 228 діючих банків мали сукупний статутний капітал 88 млн. грн., причому з-поміж них лише 1 банк мав сплачений статутний капітал понад 10 млн. грн., а в 209 банків сплачений статутний капітал був меншим 1 млн. грн. [57];

– фіктивне нарощування капіталу банків на початкових етапах розвитку банківської системи як результат дисбалансу між розвитком вітчизняного банківництва та формуванням джерел реального грошового капіталу для



накопичення власних коштів банків. Так, “роздування” регулятивного капіталу за рахунок переоцінки основних засобів або купівлі векселів, пов’язаних з банком фіктивних компаній, обумовлено, по-перше, тиском нормативних вимог НБУ, по-друге, необхідністю збереження власного бізнесу засновниками та акціонерами багатьох банків, по-третє, переходом від отримання надприбутків в умовах гіперінфляції до зниження рентабельності банківського бізнесу за умов стабілізації економічних процесів і підвищення вимог НБУ по формуванню резервів під активні операції. Аналогічна ситуація спостерігається і в Росії, де, за оцінками експертів, для отримання реальної величини капіталу по банківській системі допускається дисконтування номінальної величини на 25-30 % [273].

Враховуючи зазначені вище тенденції у розвитку банківського бізнесу та адекватно оцінюючи ризики, що містить у собі прискорення темпів кредитування, в 2003 р. НБУ запровадив низку заходів у напрямку підвищення капіталізації банків, зменшення ризиків, пов’язаних з нарощуванням активних вкладень, та обмеження способів нарощування капіталів з використанням фіктивних схем. Так, 01.01.2004 вимоги до мінімального капіталу для всеукраїнських та регіональних банків було збільшено до 5,5 та 3,5 млн. євро, для місцевих банків – до 1,15 млн. євро. У 2006 р. Законом України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України стосовно форм створення банків та розміру статутного капіталу” [314] було підвищено рівень мінімального статутного капіталу для новостворених банків до 10 млн. євро. З 01.03.2004 НБУ підвищив норму адекватності капіталу з 8 до 10 % і спростив режим прив’язки капіталу банків до євро через переорієнтацію банків при регулюванні капіталу з поточного курсу євро до гривні на фіксований, який в кінці кожного року визначає НБУ. Також НБУ лібералізував механізм формування банками субординованого боргу через дозвіл випускати облігації та купонні ощадні сертифікати зі щоквартальною виплатою відсотків, а не тільки з нарахуванням відсотків за таким боргом в кінці терміну, тобто після 5 років.

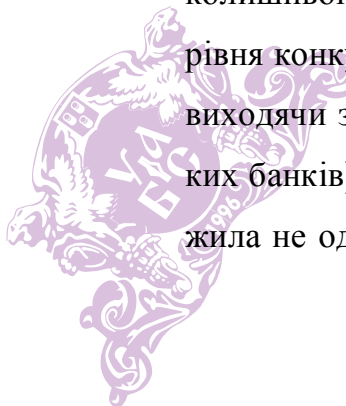


При цьому необхідно розуміти, що запроваджені заходи самі по собі не гарантують вирішення проблем із капіталізацією українських банків, адже це є комплексним макроекономічним завданням, вирішення якого потребує зміни підходів до якості, структури капіталу та джерел його формування.

Важливим інструментом підвищення капіталізації банківської системи є процес консолідації капіталів, потреба в якому вже об'єктивно назріла в Україні. Аналізуючи історичну ретроспективу розвитку вітчизняної банківської системи, можна сказати, що процес концентрації банківського капіталу розпочався в Україні з першими злиттями та приєднаннями банків у 1998-1999 рр.

Як свідчить практика, **потенційними кандидатами на поглинання чи приєднання** є ті банки, основна діяльність яких зосереджена на обслуговуванні певної групи підприємств, особливо однієї галузі та (або) споріднених з нею галузей. Також об'єктивно доцільним є об'єднання невеликих регіональних банків.

Проблема пошуку оптимальної межі концентрації капіталу в банківській системі зводиться до вибору між ідеальною конкуренцією та стабільністю. Головною умовою конкуренції є розподіл ринку між великою кількістю дрібних банків, що, у свою чергу, може стати каталізатором переростання численних випадків дестабілізації в діяльності окремих банків у повноцінну та масштабну банківську кризу. Як свідчать результати досліджень Всесвітнього банку щодо формалізації залежності між банківськими кризами та концентрацією активів, банківські системи з низькою концентрацією більш схильні до криз, ніж системи з високим рівнем концентрації. Це підтверджується досвідом розвинутих країн світу та країн колишнього СРСР. США, наприклад, змінили концепцію підтримки високого рівня конкуренції в банківському секторі на концепцію стабільності системи, виходячи з досвіду Великобританії та Канади (там домінують декілька великих банків), які виявилися більш стійкими до кризових явищ. Росія, що пережила не одну банківську кризу, сьогодні реформує свою банківську систему



у бік швидкого збільшення концентрації активів, але з урахуванням специфіки економічного розвитку цієї країни. Рівень концентрації банківської системи доцільно підвищувати за рахунок посилення державних або іноземних банків.

Найбільш важливими ми вважаємо такі *аргументи на користь формування висококонцентрованої банківської системи*:

– більше можливостей для одержання позик на міжнародних ринках (великі банки порівняно з дрібними мають, за інших рівних умов, додаткову й досить істотну конкурентну перевагу щодо одержання позик на міжнародних ринках, оскільки іноземні кредитори приймають рішення щодо надання ресурсів з урахуванням частки конкретного банку в банківській системі);

– більше можливостей щодо підтримки з боку центрального банку (одним із критеріїв ідентифікації системної банківської кризи в країні є перетинання часткою недіючих активів у їх загальному обсязі межі в 10 %, тому центральний банк буде докладати зусиль (наприклад, шляхом субсидування) для підтримки платоспроможності та стійкості тих великих банків, частка активів яких у загальній сукупності перевищує зазначену межу);

– стійкість до банківських криз;

– здатність протистояння конкуренції з боку іноземних банків на внутрішньому ринку;

– конкурентоспроможність на регіональних ринках;

– більше можливостей для диверсифікації ризиків тощо.

Низькоконцентровані банківські системи мають, як правило, більш низькі процентні ставки, адже з точки зору економічної теорії на будь-якому ринку компанії, що мають значну частку ринку або володіють великою “ринковою силою”, схильні встановлювати більш високу ціну за свої продукти або послуги. З іншого боку, ринок пристосовується до будь-якого рівня процентних ставок, про що свідчить зростання обсягу кредитування в Україні за 2000-2008 рр. майже в 30 разів при досить концентрованій банківській сис-



темі. Крім того, більш доцільно знижувати ставки за кредитами ринковими методами та на основі комплексного підходу. Не слід забувати, що на рівень процентних ставок впливають як макроекономічні (темпи економічного зростання, інфляції тощо), так і мікроекономічні фактори (ціна залучення ресурсів, фактори кредитного ризику кредитування тощо). В умовах кризи основним фактором, що перешкоджає зниженню ставок за кредитами, є високий рівень ризиків, пов'язаних з неповерненням кредитів, нестачею заставного забезпечення або низькою його якістю, а також неефективністю ринкового механізму страхування кредитів реальному сектору економіки. Це, у свою чергу, ще раз підкреслює необхідність стимулювання процесів концентрації банківських капіталів.

Практика розвитку української банківської системи свідчить, що саме банки I групи є лідерами за впровадженням нових банківських технологій та продуктів, відіграють провідну роль у кредитуванні економіки, а малі банки зазвичай обслуговують невелику кількість підприємств, фактично здійснюючи їх розрахунково-касове обслуговування. Крім того, характер та масштаби територіальної експансії провідних банків за останні роки свідчать, що найбільші банки укрупнюють свій бізнес, поступово витісняють слабкіших конкурентів з ринку або приєднують їх до себе.

Водночас за оцінками фахівців Департаменту банківського нагляду НБУ, у найближчі 2 роки з фінансового ринку зникнуть (ліквідуються, реорганізуються) близько 40 банків, оскільки не зможуть до 2010 р. наростити капітал до 10 млн. євро [304]. В умовах масового скуповування українських банків нерезидентами власники та акціонери дрібних банків намагаються (через здійснення тиску на НБУ) відстрочити введення в дію вимог щодо підвищення капіталу з метою продажу частки у банківському бізнесі за високою ціною іноземним інвесторам.

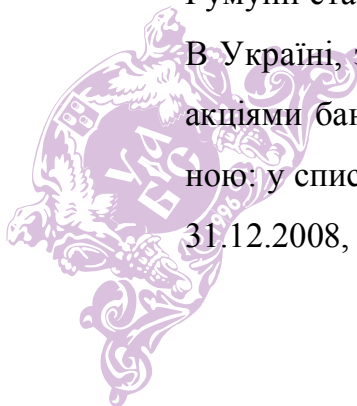
Важливим фактором впливу на формування ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи є зменшення ризиків, пов'язаних з корпоративним управлінням в банках.



По-перше, специфіка ведення бізнесу в Україні та дефіцит капіталу в реальному секторі призвели до поширення в Україні негативної практики створення “кишенькових” банків, які використовуються як інструмент контролю за фінансовими потоками підконтрольних підприємств у складі неформальних ПФГ. Так, протягом 2007 р. НБУ зареєстрував 6 нових банків, а в 2008 р. – 7, причому значна їх частка або пов’язана з регіональними ПФГ, або створена на продаж. Це призводить до надмірної деформації у кредитуванні окремих галузей економіки, зниження рівня капіталізації зазначених банків, оскільки, враховуючи іншу мету їх існування, власники не зацікавлені у підвищенні капітальної бази цих банків.

По-друге, в Україні часто права дрібних акціонерів на отримання частки прибутку та участь в управлінні банками порушуються внаслідок наявності додаткових (подекуди неформальних) зобов’язань банку перед власниками крупних пакетів акцій.

Основним заходом вирішення зазначених проблем є підвищення прозорості банків, що дасть можливість демонструвати ринку реальну ефективність діяльності. Це, у свою чергу, дозволить зробити цілий ряд кроків на шляху вирішення проблеми підвищення капіталізації за рахунок відкритого продажу акцій на ринку. На жаль, дотепер банки (навіть створені у формі ВАТ) не дуже активно користувалися фондовими інструментами поповнення капіталу (у 2004 р. до торгів у ПФТС були допущені акції лише 11 фінансових установ, у грудні 2007 р. – акції 7 банків, на 01.01.2009 у цей список входили 12 банків), тоді як у зарубіжній практиці акції банків є одним з найбільш надійних активів. За даними агенції Standard & Poor’s, питома вага акцій банків у сумарній капіталізації найбільш ліквідних цінних паперів у Румунії становить 61 %, в Туреччині – 48, в Угорщині – 41, у Польщі – 38 %. В Україні, за даними ПФТС, цей показник не перевищує 8 % [322]. Торгівля акціями банків на вторинному фондовому ринку України не є досить активною: у список емітентів, акції яких включено до розрахунку індексу ПФТС на 31.12.2008, були зараховані акції лише ВАТ “Райффайзен Банк Аваль” та



АКБ “Укрсоцбанк”, які знаходяться під контролем іноземних банківських структур. Як свідчить практика, фактором підвищення капіталізації українських банків є ринковий продаж їх акцій зарубіжним інвесторам, оскільки організація торгів загострює конкуренцію між покупцями та підвищує вартість акцій. В іншому випадку вітчизняні банки можуть зіткнутися з проблемою витіснення у низькоприбуткові і високоризикові сегменти ринку.

У контексті досліджуваної проблеми зауважимо, що перед державними органами постає цілий ряд нових проблем щодо організації регулятивного та наглядового процесу, зокрема:

- забезпечення рівних умов банкам для розкриття звітної фінансової та нефінансової інформації та підвищення її публічності з метою формування необхідних передумов появи акцій вітчизняних банків на фондовому ринку;
- концентрація обігу пайових цінних паперів банків саме на організованих фондових майданчиках (біржах) з метою усунення можливості маніпулювання їх курсовою вартістю з боку спекулянтів та регулювання капіталізації банків ринковими методами з дотриманням відповідних обмежень та нормативів, а також у зв’язку з особливостями функціонування банків як публічних фінансових інститутів;
- здійснення змін в оподаткуванні дивідендів за акціями, що дасть змогу зробити вигідним вкладення коштів у банківські акції для інвесторів – фізичних осіб, а не тільки розміщувати грошові кошти на депозитах, процентний дохід за якими не оподатковується.

Таким чином, особливої актуальності сьогодні набуває подальший розвиток науково-методичних підходів та практичного інструментарію удосконалення корпоративного управління в контексті підвищення капіталізації вітчизняної банківської системи.

Також важливим фактором впливу на формування ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи є залучення коштів через механізм IPO. Саме через механізм IPO досить успішно залучали капітал банки більшості промислово розвинутих країн світу, зокрема Китаю та



Росії (ВТБ (колишній “Внешторгбанк”) та “Сбербанк”) [124]. До речі, в Україні жоден з банків не використовував цей механізм капіталізації, хоча стратегією розвитку Ощадбанку, прийнятою у 2006 р., передбачалося капіталізувати банк через IPO. На жаль, згодом від цього плану довелося відмовитися через наявність 123 млрд. грн. заборгованості по вкладах Ощадбанку СРСР [306]. Серед позитивних перспективних наслідків проведення в Україні IPO державних банків зі збереженням контрольного пакета акцій у руках держави експерти визначають підвищення капіталізації державних банків, яке за мультиплікатором до номінальної вартості було б вищим, ніж у Росії (3,5-4 порівняно з продажем ВТБ і “Сбербанка” з мультиплікатором 3-3,5). Однак нерозвиненість ринку цінних паперів знижує ефективність використання зазначеного інструмента в Україні.

Розвиток банківської системи України тісно пов'язаний з інтеграційними процесами, що відбуваються у світовій економіці, тому проблеми доступу іноземного капіталу та його впливу на діяльність вітчизняних банків і економічну безпеку держави в цілому набувають особливої актуальності. Про важливість оцінки процесу залучення іноземного капіталу у контексті проблеми підвищення капіталізації банківської системи України свідчить досвід ряду країн Центральної та Східної Європи, для яких активна експансія іноземного капіталу в банківський сектор розпочалася ще в середині 1990-х рр. За даними на 2000 р. у цих країнах банки з іноземним капіталом контролюють в середньому понад 60 % активів банківської системи (в Чехії – 66 %, в Угорщині – 62 %, в Польщі – 70 %) [349]. В Україні присутність іноземного капіталу в банківській системі почала стрімко збільшуватися лише у 2005 р., що наочно демонструють дані табл. Л.14 додатку Л. Так, кількість банків з іноземним капіталом скоротилася у 2000-2004 рр. з 31 до 19, а в 2005 р. збільшилася до 23. Питома вага сплаченого статутного капіталу банків з іноземним капіталом у сукупному капіталі діючих в Україні банків зменшилася в 2000-2004 рр. з 13,3 до 9,6 %, в 2005 р. збільшилася до 19,5 %, а в подальшому стійко зростала – до 36,7 % у 2008 р.



Основними внутрішніми передумовами експансії іноземного капіталу в банківську систему України слід вважати: структурну розбалансованість вітчизняної банківської системи; обмежену кількість фінансово надійних банків в Україні; низьку конкурентоспроможність вітчизняної банківської системи [8].

Основними зовнішніми передумовами експансії іноземного капіталу в банківську систему України слід вважати: процеси фінансової глобалізації у світі; експансія банківського капіталу з перенасиченими ресурсами ринків промислово розвинутих країн; завершення переділу ринків банківських послуг у країнах Центральної та Східної Європи.

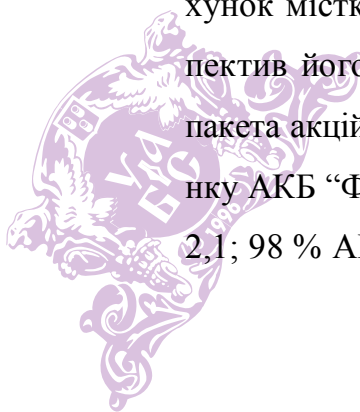
Серед основних методів проникнення іноземного капіталу у вітчизняний банківський сектор можна виділити такі:

– купівля повного (85-90 %) пакета акцій (продаж АБ “Ажіо”, АППБ “Аваль”, ЗАТ “КБ “НРБ-Україна”, АКБ “Мрія”, АКБ “Укрсоцбанк”, АТ “Індустріально-експортний банк” тощо);

– портфельна (10-20 %) купівля акцій (продаж 10 % акцій АКБ “Форум”, 20 % акцій АКБ “Мегабанку”, 18,9 % акцій АТ “Родовід Банк” тощо);

– залучення фінансового донора (продаж 51 % капіталу АКІБ “УкрСиббанк” банківському холдингу BNP Paribas та майже 27 % статутного фонду ВАТ “ВАБанк” нідерландському фінансовому холдингу TWIF Financial Service, який входить до багатопрофільної ізраїльської ФПГ Kardan [322]).

Результати розрахунку відношення ціни купівлі-продажу до капіталу по здійснених угодах (якщо не враховувати фактори недооцінки капіталу банків) дозволяють стверджувати, що цілями експансії іноземного капіталу в банківську систему України найчастіше є отримання ринкових переваг за рахунок місткості вітчизняного ринку банківських послуг з урахуванням перспектив його розширення, а також приваблива дохідність операцій. Так, 93 % пакета акцій АППБ “Аваль” було продано з індексом ціни 3,9; 10 % акцій банку АКБ “Форум” – з індексом 2,9; 9,55 % акцій ВАТ “ВА Банк” – з індексом 2,1; 98 % АКБ “Мрія” – з індексом 1,7; 98 % акцій АТ “Індекс банк” – з інде-



ксом 6,5; 18,9 % акцій АТ “Родовід Банк” – з індексом 5,4; 90 % акцій ЗАТ “Рада банк” – з індексом 1,1 [62]).

Досвід укладання угод купівлі-продажу банківських установ на ринках інших країн, що розвиваються, дозволяє стверджувати, що найчастіше ціна угоди вдвічі або втричі перевищує капітал цих банків. Так, одна з найкрупніших угод на теренах СНД – продаж російського ВАТ “Імпексбанк” австрійській банківській групі Raiffeisen International Bank-Holding AG – відбулася з коефіцієнтом 2,75, французька група BNP Paribas придбала контрольний пакет ВАТ “Банк “Русский стандарт” (зіставного за розмірами з АППБ “Аваль”) за 250 млн. дол. [313]).

Завищення ціни при укладанні угод купівлі-продажу банків у країнах з нерозвиненим фондовим ринком можна пояснити таким чином:

- намагаючись закріпитися на українському ринку, інвестори переплачували на початковому етапі входження на ринок;
- всі перспективні ринки банківських послуг у країнах Центральної та Східної Європи вже поділені, найбільш привабливими для інвесторів залишаються ринки Росії та України;
- основною стратегією виходу іноземного інвестора на ринок банківських послуг іншої країни є розміщення дешевих ресурсів, а не залучення депозитів на ринках приймаючих країн. Це підтверджує той факт, що з коефіцієнтом, вищим ніж 3,0, були продані українські банки, які мають розгалужену мережу філій (АППБ “Аваль”, АКІБ “УкрСиббанк”, АКБ “Укрсоцбанк”, АТ “Індексбанк”). Крім того, частина банків з іноземним капіталом до 2008 р. не залучала депозитів населення, а інші пропонували не дуже привабливі процентні ставки по вкладах.

В останні роки загальна стратегія діяльності на вітчизняному ринку більшості банків з іноземним капіталом дещо змінилася. В основному банки з іноземним капіталом переорієнтувались на роздрібний ринок, зокрема, на сегменти споживчого та іпотечного кредитування населення, хоча на етапі входження іноземних банків на український ринок банківських послуг їх основ-

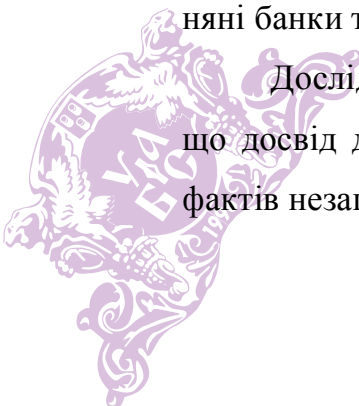


на діяльність була спрямована на обслуговування цільових клієнтів з материнської країни, які мали вищу платоспроможність, ніж великі внутрішні компанії, а також на здійснення спекулятивних операцій з ОВДП.

Досліджуючи проблеми та загрози, пов'язані з експансією іноземного капіталу у вітчизняну банківську систему, слід виокремити такі:

- підвищення ймовірності відтоку українського капіталу із країни;
- обмеження доступу національних позичальників до внутрішніх заощаджень, використання мобілізованих філіями іноземних банків ресурсів для зовнішніх активних операцій;
- ускладнення банківського нагляду за операціями філій іноземних банків;
- підвищення вразливості банківського сектора України від коливань на світових фінансових ринках;
- кошти іноземних банків не є надійним джерелом кредитування національної економіки, при настанні фінансової кризи вони залишають ринок приймаючої країни без спроби відшкодування своїх витрат;
- загроза експансії на вітчизняний ринок не тільки авторитетних та потужних іноземних банків, але й банківських установ, які не мають високих міжнародних рейтингів та достатніх обсягів капіталу;
- ймовірність зосередження діяльності іноземних банків на найприбутковіших операціях, операціях із відмивання “брудних” грошей та спекулятивних фінансових операціях;
- ймовірність посилення іноземного контролю за банківською системою України, що може негативно позначитися на економічній безпеці держави;
- загострення міжбанківської конкуренції, що створює тиск на вітчизняні банки та в подальшому може сприяти їхній ліквідації.

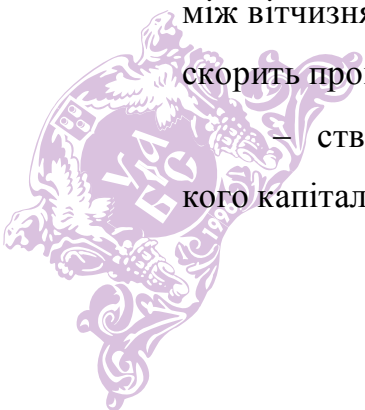
Досліджуючи проблему підвищення капіталізації банків, зауважимо, що досвід діяльності банків з іноземним капіталом свідчить про існування фактів незацікавленості в підвищенні їх капіталізації і нарощування активних



операцій на існуючій капітальній базі. Так, для АБ “Ажіо” НБУ застосував обмеження на операції з валютними цінностями на міжнародному ринку, оскільки його шведські власники не збільшили капітал до рівня 72,18 млн. грн., необхідного для виконання спеціальних ліцензійних умов [139]. Група Raiffeisen International Bank-Holding AG відмовилась від здійснення злиття своїх підконтрольних банків в Україні і здійснила продаж банку АКБ “Райффайзен Банк Україна” [348]. Однак необхідно відмітити, що в основному цілі та особливості діяльності банків з іноземним капіталом не стикаються з площиною національних економічних інтересів, а підпорядковані стратегіям діяльності материнських компаній та холдингів. Зокрема, досить чітко на даному етапі простежуються стратегії захоплення “ніші” на ринку, стратегії “знімання вершків” – отримання високих доходів за рахунок кредитування платоспроможних компаній, активної діяльності в сегменті споживчого та іпотечного кредитування.

Наряду з цілим рядом очевидних проблем та загроз, пов’язаних з експансією іноземного капіталу у вітчизняну банківську систему, можна виділити також і позитивні аспекти цього процесу, зокрема такі:

- прискорення процесу впровадження новітніх технологій ведення банківської діяльності;
- впровадження міжнародного досвіду банківництва;
- підвищення ефективності обслуговування клієнтів;
- розширення асортименту банківських послуг та підвищення їхньої якості;
- здешевлення вартості ресурсів через надходження на ринок України дешевих ресурсів та суттєве збільшення обсягів інвестицій;
- загострення конкуренції між іноземними та вітчизняними банками, між вітчизняними банками, що сприяє, зокрема, здешевленню кредитів і прискорить процес реформування банківської системи;
- створення умов для можливого повернення “вивезеного” українського капіталу;

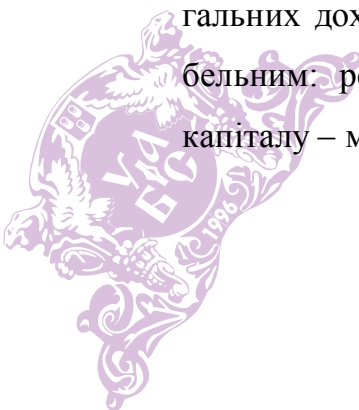


- консолідація банків, витіснення з ринку економічно слабких банків, що сприятиме посиленню довіри до вітчизняної банківської системи юридичних та фізичних осіб, а також формуванню конкурентоспроможної та фінансово стійкої банківської системи;
- з точки зору оптимізації витрат гнучкість банків з іноземними інвестиціями забезпечує їм вищу прибутковість капіталу та активів, що вимагає від вітчизняних місцевих банків розробки адекватних механізмів зниження витрат;
- конкуренція з боку банків з іноземним капіталом, яка стимулює скорочення загальних витрат, позитивно впливає на доступність кредитів для кінцевого споживача, особливо враховуючи темпи збільшення витратності українських банків.

Наявність у банків з іноземним капіталом певних системних переваг наочно демонструють дані, наведені в табл. Л.15 додатку Л. Аналіз даних, поданих у табл. Л.15, дозволяє зробити такі висновки:

- рентабельність активів (2,48 %) у банках з іноземним капіталом вище, ніж по системі в цілому (1,61 %);
- рентабельність капіталу (23,82 %) в банках з іноземним капіталом вище, ніж по системі в цілому (13,52 %);
- у загальних активах банків з іноземним капіталом меншою є частка недохідних активів, що у перспективі може істотно вплинути на структуру банківської системи України;
- за підсумками 2006 р. банки з іноземним капіталом отримали 43,5 % сукупного прибутку банківської системи України.

Для порівняння зазначимо, що в 2006 р. співвідношення процентних доходів і витрат по банківській системі України в цілому становило 1,82, загальних доходів і витрат – 1,12, кожен третій банк залишався низькорентабельним: рентабельність активів становила менше 1 %, а рентабельність капіталу – менше 7 %.



Перевагою банків з національним капіталом є врахування специфіки діяльності українських підприємств: штучної збитковості, тіньової діяльності, неофіційних виплат працівникам тощо, що дозволяє банківській системі демонструвати активне нарощування кредитних вкладень при збільшенні кількості офіційно збиткових підприємств. Ці факти неможливо поєднати з цивілізованими стандартами банківництва при визначенні кредитоспроможності клієнтів. У такій ситуації єдиний вихід для українських банків – інтенсивна реалізація стратегії пристосування до європейських стандартів банківської справи на основі перегляду своїх реальних шансів і ризиків у конкуренції з банками з іноземним капіталом.

Про важливість питання присутності банків з іноземним капіталом свідчить той факт, що в Європейському Союзі активно обговорюються питання щодо запровадження єдиних європейських ліцензій на банківську та страхову діяльність, а згодом і загальних ліцензій, які дадуть банкам змогу працювати в різних країнах, відкривати філії, надавати міжнародні банківські послуги за єдиним стандартом. Тому в Українсько-європейському консультативному центрі з питань законодавства (UEPLAC) розроблена матриця показників ефективності адаптації українського законодавства до стандартів Європейського Союзу [120].

Підсумовуючи проведені дослідження, слід наголосити, що для підвищення інвестиційного потенціалу вітчизняної банківської системи та її стимулюючої ролі в соціально-економічному розвитку країни потрібен системний підхід до регулювання доступу іноземного капіталу в банківський сектор України. Він має базуватись передусім на заходах підтримки конкурентоспроможності банків з національним капіталом, використанні позитивних структурних і технологічних переваг банків з іноземним капіталом, інтенсифікації використання сучасних банківських технологій та банківського менеджменту, оптимізації інституційної структури вітчизняної банківської системи та наближення її до стандартів країн з розвинутою економікою.

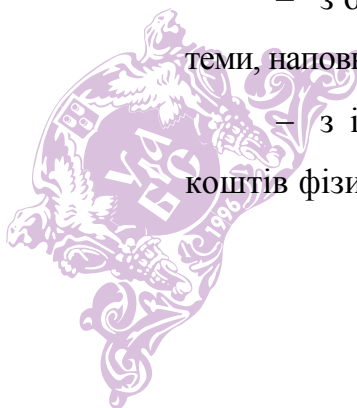


Проаналізуємо основні напрямки впливу депозитів на формування ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи України. Після 2000 р., завдяки державній політиці, спрямованій на підвищення доходів населення і неоподаткування відсотків із депозитів, а також з урахуванням відсутності альтернативних способів збереження заощаджень в останні роки спостерігалася позитивна динаміка щодо депозитних вкладів фізичних осіб. Це значно підвищило рівень інвестиційного потенціалу банківської системи, адже залучення заощаджень населення і трансформація індивідуальних інвестицій у реальний сектор економіки відбувається за посередництва інститутів ринку фінансового капіталу, зокрема банків.

Так, за 1998-2008 рр. заощадження населення зросли майже у 93 рази, досягнувши у 2008 р. понад 215 млрд. грн. Строкові депозити фізичних осіб у банках за станом на 1 січня в 1998 р. перевищували депозити до запитання в 1,91 раза, у 2000 р. – у 2,2 раза, у 2002 р. – у 2,85 раза, у 2008 р. – у 4,6 раза. На 01.01.2004 заощадження фізичних осіб (у т. ч. кошти клієнтів, вкладені в придбання цінних паперів банків) становили 42 млрд. грн. і збільшилися за 2004 р. на 28,7 %. Слід зауважити, що в Україні за 2004 рік заощадження у національній валюті зросли на 17,5 %, а в іноземній – на 44,4 %. Для порівняння зазначимо, що в Російській Федерації депозити за період 1998-2003 рр. збільшилися в 6,6 раза (з 150,9 млн. руб. у 1998 р. до 1 003,2 у 2003 р.), у Казахстані – у 4,8 раза (з 49,5 до 237,2 млн. тенге), що продемонстровано в табл. Л.16 додатку Л.

У той же час слід зауважити, що *при відсутності конкуренції в межах самої банківської системи наслідки зростання вкладень населення на депозити є неоднозначними:*

- з одного боку, це позитивно впливає на капіталізацію банківської системи, наповнює її ресурсами, сприяє розширенню спектра банківських послуг;
- з іншого боку, це призводить до монополізації у сфері залучення коштів фізичних осіб, підвищує відсоткові ставки за кредитами й ризиковість



вкладень, що ще раз підтверджує тезу про необхідність підвищення вимог до нагляду та контролю на фінансовому ринку.

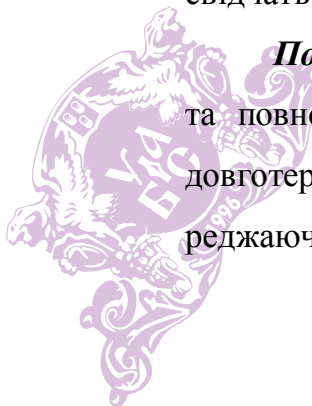
При значних обсягах залучення коштів населення банки працюють над розширенням своїх кредитних можливостей за їх рахунок. Так, важливим напрямом спрямування вказаних коштів є кредитування самих фізичних осіб, зокрема, їхніх споживчих потреб.

Крім того, при відсутності розвинутого, цивілізованого та ефективного фінансового ринку, державні соціальні органи також розміщують свої вільні кошти на депозитах у банках. Для цього на конкурсній основі здійснюють відбір банків для розміщення тимчасово вільних коштів Фонду загальнообов'язкового державного соціального страхування України на випадок безробіття. Так, у 2003 р. було відібрано 14 банків, зокрема ЗАТ “Промінвестбанк”, АППБ “Аваль”, АКІБ “УкрСиббанк”, ВАТ КБ “Надра”.

Виходячи з досвіду розвитку банківської системи України, можна виділити цілий ряд основних факторів, що визначають тенденції розміщення заощаджень населення.

По-перше, громадяни здійснюють вкладення в банки лише за умови досягнення ними певного стабільного рівня життя, про що свідчить взаємозв'язок між доходами населення та депозитами домашніх господарств, які наведені на рис. Л.9 додатку Л. Аналіз даних, наведених на рис. Л.9, дозволяє зробити висновок, що значний приріст частки депозитів населення в їх сукупних і наявних доходах спостерігався лише починаючи з 2003 р., тобто коли загальний обсяг доходів населення перетнув межу в 200 млрд. грн. Цікавим є також той факт, що щільний взаємозв'язок між темпами зростання доходів і темпами приросту депозитів населення України відсутній, про що свідчать дані табл. Л.17 додатку Л.

По-друге, в умовах високого ризику та відсутності гарантії збереження та повного відшкодування реальних заощаджень населення часто уникає довготермінових вкладень в один банк. Як видно з рис. Л.10 додатку Л, випереджаюче збільшення строкових ресурсів (коштів на депозитних рахунках)



стосовно коштів на поточних рахунках почалося лише з 2003 р., тобто з початком періоду стабілізації економіки України. За період 1999-2008 рр. реальні обсяги депозитів збільшилися майже в 7 разів, у той час як залишки коштів на поточних рахунках поступово уповільнюються, що свідчить про поступове насичення реального сектора економіки України обіговими коштами.

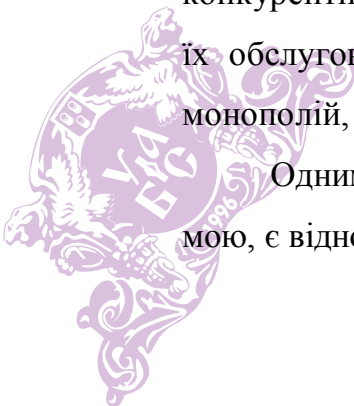
По-третє, високий рівень інфляції негативно впливає на готовність громадян і суб'єктів господарювання розміщувати депозити, про що свідчать дані рис. Л.11 додатку Л, з яких видно, що суттєве зростання депозитів відбулося саме після стійкого уповільнення темпів інфляції.

По-четверте, масові вкладення заощаджень населення у фінансові установи можуть призвести до зміни економічної кон'юнктури (зокрема, зниження відсотків за депозитами). Як видно з рис. Л.11, сьогодні в Україні спостерігається тенденція до зниження ставок за депозитами на фоні їх стійкого приросту.

По-п'яте, масові вкладення заощаджень населення можуть спровокувати ряд фінансових спекуляцій (як це вже було в 1990-х рр., коли виникали різноманітні “фінансові” піраміди).

Підбиваючи підсумок, зауважимо, що в сучасних умовах особливої актуальності набуває пошук нових механізмів та інструментів стимулювання населення до вкладення коштів на депозити. Так, наприклад, академік В. Геєць для акумуляції заощаджень населення запропонував запровадити облігації для фізичних осіб під державну гарантію за “золотою позичкою” за умови, що їх може вільно купувати і продавати ВАТ “Державний ощадний банк України” з урахуванням відсоткової ставки, не нижчої від рівня інфляції та зміни курсу долара США [80]. Вказана пропозиція є і на сьогодні актуальною для уряду, який намагається впровадити ряд заходів щодо зміцнення конкурентних позицій державних банків на ринку, поступово переводячи на їх обслуговування підприємства енергетичної галузі та інших державних монополій, та таким чином захищає заощадження населення.

Одним із основних завдань, які стоять сьогодні перед банківською системою, є відновлення довіри населення до фінансово-кредитних організацій. Реа-



лізація цього завдання може бути здійснена поетапно, як це відбувається стосовно здійснення пенсійної реформи, яка активізує діяльність пенсійних фондів і страхових компаній, запровадження обов'язкового медичного страхування, що сприятиме розвитку страхової справи тощо.

4.3. Кластерний та дискримінантний аналізи екзогенних та ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України

Розглянувши екзогенні та ендогенні фактори (табл. 3.1 додатку 3 та табл. Л.1 додатку Л), які впливають на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України, виникає необхідність **виокремлення та формалізації груп найбільш релевантних чинників**.

Таку процедуру пропонується здійснювати в наступній послідовності:

- виділити однорідні групи в межах сукупностей екзогенних та ендогенних факторів;
- формалізувати їх кількісні характеристики;
- сформувати функцію, яка надає можливість визначити силу впливу окремих внутрішніх і зовнішніх чинників на розвиток інвестиційного потенціалу вітчизняної банківської системи.

Засобами практичної реалізації виділених етапів виступають **кластерний та дискримінантний аналізи**, для проведення яких пропонується використати інструментальний пакет STATISTICA 6 [382].

Необхідною передумовою проведення статистичного аналізу екзогенних та ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України виступає **приведення їх у співставний вигляд**. Цей процес обумовлений різноманітністю рівнів часових рядів даних кожного із внутрішніх та зовнішніх чинників. Так, шляхом застосування функції



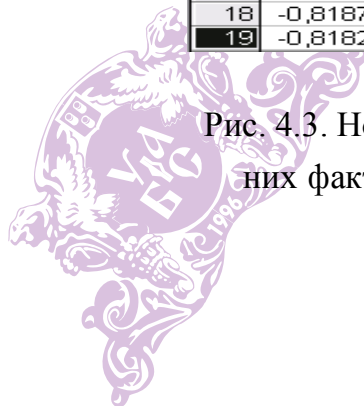
Date/Standardize пакету STATISTICA 6 нами було здійснено нормалізацію вхідних даних, результати чого представлено на рис. 4.2. та рис. 4.3.

	1 2001	2 2002	3 2003	4 2004	5 2005	6 2006	7 2007	8 2008
1	-0,35713	-0,34837	-0,33353	-0,32634	-0,31362	-0,30876	-0,30794	-0,3357
2	-0,35791	-0,349	-0,33397	-0,3267	-0,31388	-0,309	-0,30814	-0,33601
3	-0,35865	-0,34945	-0,33444	-0,32706	-0,3142	-0,30916	-0,30826	-0,3366
4	-0,36101	-0,35176	-0,33649	-0,32859	-0,3155	-0,31047	-0,30942	-0,33706
5	-0,25549	-0,25467	-0,26267	-0,24475	-0,22379	-0,18351	-0,17709	-0,22541
6	-0,36029	-0,35127	-0,33625	-0,32838	-0,31532	-0,31029	-0,30937	-0,33706
7	-0,36153	-0,35222	-0,33668	-0,32885	-0,31569	-0,31066	-0,30959	-0,33717
8	-0,36154	-0,35222	-0,33682	-0,32884	-0,3157	-0,31066	-0,30959	-0,33716
9	-0,36154	-0,35223	-0,33682	-0,32885	-0,3157	-0,31065	-0,30959	-0,33717
10	-0,36153	-0,35222	-0,33684	-0,32887	-0,31571	-0,31066	-0,3096	-0,33718
11	4,76778	5,028781	5,196299	5,200714	5,310527	5,344029	5,290957	5,168118
12	2,324873	2,203426	1,953424	1,899812	1,818282	1,601205	1,548365	1,309305
13	1,371646	1,167282	1,125463	0,870788	1,006498	0,958305	0,833202	1,084695
14	0,347691	0,953262	1,443537	1,772233	1,854224	2,163106	2,290137	2,099766
15	-0,25601	-0,27633	-0,28906	-0,29357	-0,29436	-0,29521	-0,29952	-0,32559
16	-0,26751	-0,27504	-0,2782	-0,28159	-0,2904	-0,29023	-0,29489	-0,32152
17	1,241579	1,088522	0,855074	0,883385	0,802037	0,952258	1,137178	1,546159
18	-0,36147	-0,35223	-0,33682	-0,32885	-0,3157	-0,31066	-0,30959	-0,33717
19	-0,361	-0,35177	-0,33649	-0,32859	-0,31551	-0,31047	-0,30943	-0,33699
20	-0,35765	-0,34978	-0,33558	-0,32782	-0,31513	-0,31027	-0,30935	-0,33698
21	-0,36079	-0,35169	-0,33649	-0,32861	-0,31555	-0,31052	-0,30951	-0,33711
22	-0,35657	-0,34944	-0,33537	-0,32793	-0,31514	-0,31027	-0,30936	-0,33689
23	-0,35981	-0,35135	-0,33633	-0,32845	-0,31542	-0,3105	-0,30948	-0,33702
24					-0,3133	-0,30887	-0,30866	-0,33713
25						-0,30942	-0,30881	-0,3365
26	-0,32402	-0,32644	-0,32086	-0,31688	-0,30788	-0,30478	-0,30566	-0,33416
27	-0,35699	-0,34912	-0,332	-0,32621	-0,31504	-0,31037	-0,30945	-0,33708
28	-0,36119	-0,35226	-0,33649	-0,32867	-0,31572	-0,31055	-0,30959	-0,33718
29	-0,33465	-0,33163	-0,32283	-0,32012	-0,30894	-0,30541	-0,30602	-0,33469
30	-0,34789	-0,33622	-0,32631	-0,32056	-0,31121	-0,30666	-0,30677	-0,33285
31	-0,36063	-0,35176	-0,33663	-0,32872	-0,31567	-0,31066	-0,3096	-0,33716
32	1,781028	1,185402	0,631112	0,340945	0,087058	-0,02606	-0,13126	0,774338
33	-0,35511	-0,34912	-0,33562	-0,32825	-0,3155	-0,3106	-0,30959	-0,33705
34	-0,35733	-0,34998	-0,33584	-0,32833	-0,31549	-0,31059	-0,30959	-0,33705
35	-0,35414	-0,34829	-0,33475	-0,32768	-0,31536	-0,31053	-0,30956	-0,33711
36	-0,36139	-0,3521	-0,33672	-0,32878	-0,31566	-0,31062	-0,30957	-0,33715
37	-0,36031	-0,35114	-0,33614	-0,32845	-0,31551	-0,31045	-0,30944	-0,33702
38	-0,36139	-0,35211	-0,33673	-0,32878	-0,31566	-0,31062	-0,30957	-0,33715
39	-0,35929	-0,35045	-0,33592	-0,3283	-0,31493	-0,30986	-0,30893	-0,33663
40	-0,36025	-0,35082	-0,33565	-0,32799	-0,31515	-0,30968	-0,30896	-0,33643
41	-0,34161	-0,35241	-0,33694	-0,32894	-0,31576	-0,31071	-0,30963	-0,33719
42	-0,361	-0,35179	-0,3365	-0,32858	-0,31552	-0,3105	-0,30946	-0,33708

Рис. 4.2. Нормалізовані значення рівнів часових рядів за кожним із ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України

	1 2001	2 2002	3 2003	4 2004	5 2005	6 2006	7 2007	8 2008
1	-0,19239	-0,06064	0,061069	0,05986	0,226675	0,308935	0,420036	0,341528
2	-0,81684	-0,86159	-0,912	-0,90872	-0,96213	-0,98691	-0,99909	-0,97252
3	1,976609	1,93084	1,827842	1,750185	1,743247	1,714836	1,583183	1,447963
4	-0,81725	-0,8621	-0,91242	-0,9089	-0,96238	-0,98703	-0,99922	-0,97253
5	-0,81878	-0,86334	-0,9135	-0,90974	-0,96308	-0,98757	-0,99963	-0,97285
6	-0,4673	-0,39666	-0,28168	-0,27034	-0,14929	-0,07262	0,00284	-0,06248
7	-0,66356	-0,6245	-0,58131	-0,58903	-0,51431	-0,4576	-0,41135	-0,42468
8	-0,81877	-0,86333	-0,91348	-0,90972	-0,96305	-0,9875	-0,99945	-0,97246
9	0,560048	0,68395	0,852251	0,801041	1,104374	1,393913	1,848194	2,209507
10	-0,4673	-0,39666	-0,28168	-0,27034	-0,14929	-0,07262	0,00284	-0,05602
11	-0,66356	-0,6245	-0,58131	-0,58903	-0,51431	-0,4576	-0,41135	-0,41761
12	1,344207	1,426758	1,297998	1,203946	1,375122	1,356808	1,233989	1,210356
13	0,811004	0,889044	0,753572	0,724484	0,865498	0,818092	0,688078	0,674399
14	-0,81452	-0,85869	-0,90876	-0,90519	-0,95814	-0,9824	-0,99479	-0,96824
15	2,067685	1,978163	2,051105	2,179057	1,909449	1,752461	1,570087	1,363234
16	0,73156	0,675888	0,669654	0,78286	0,430091	0,272403	0,158608	0,160915
17	0,686095	0,553497	0,599219	0,578714	0,407427	0,349346	0,306138	0,356174
18	-0,81873	-0,86331	-0,91347	-0,9097	-0,96305	-0,98755	-0,99961	-0,97283
19	-0,81822	-0,86282	-0,91309	-0,90945	-0,96285	-0,9874	-0,99951	-0,97185

Рис. 4.3. Нормалізовані значення рівнів часових рядів за кожним із екзогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України



На основі нормалізованих значень рівнів часових рядів за кожним із екзогенних та ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України проведемо **кластерний аналіз**.

Даний аналіз передбачає поділ усієї сукупності розглянутих чинників на однорідні групи за рівнями часових рядів визначеного проміжку (показники наведені за 2001-2008 рр.).

За допомогою пакету STATISTICA 6 в роботі було застосовано наступні методи кластеризації: joining (tree clustering) (дерево рішень), two-way joining (матриця співставності), k-means (метод середніх величин).

У зв'язку з тим, що кожен з вищенаведених методів групування характеризує лише окремі аспекти виділення однорідних груп факторів, розглянемо результати застосування кожного з них.

Метод кластеризації joining (tree clustering) (дерево рішень) дозволяє отримати наочну характеристику структури факторів впливу на інвестиційний потенціал банківської системи України за допомогою графічного зображення дерева поетапного виділення кластерів (рис. 4.4 та рис. 4.5).

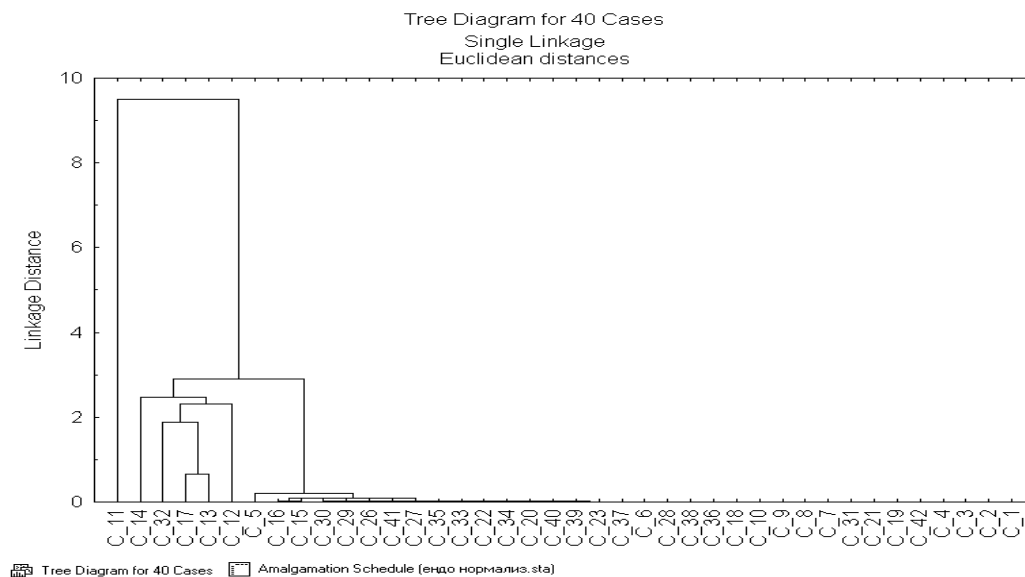
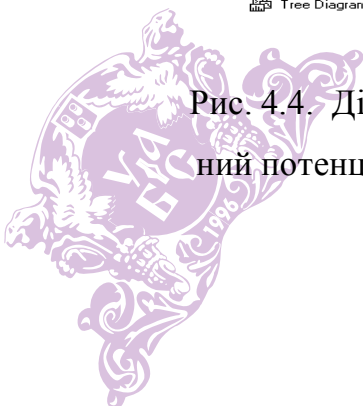


Рис. 4.4. Діаграма характеристики структури факторів впливу на інвестиційний потенціал банківської системи України за виділеними кластерами ендогенних факторів на основі побудови дерева рішень



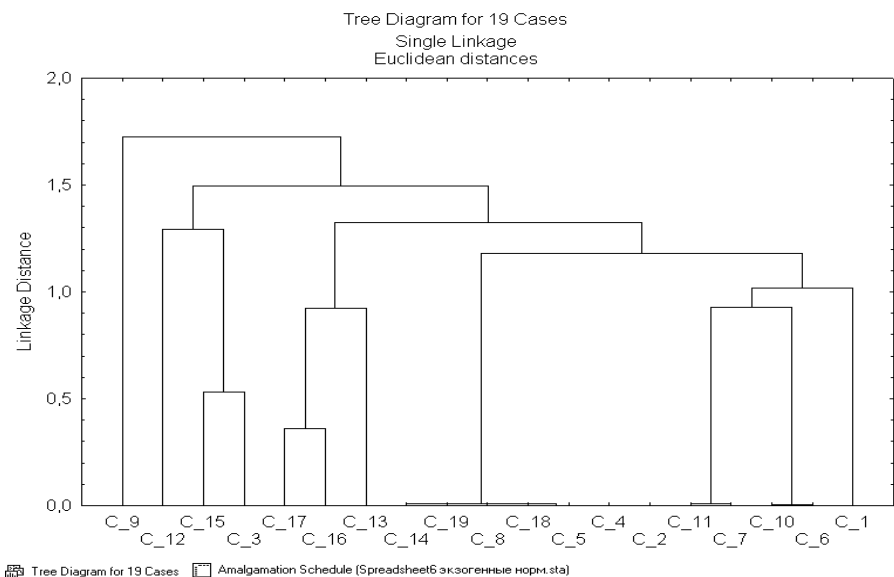
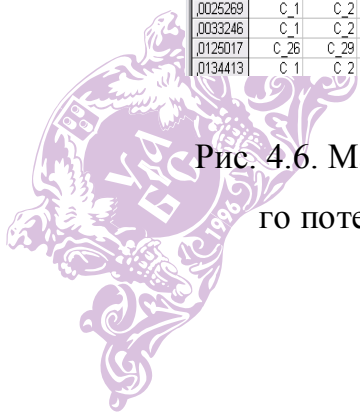


Рис. 4.5. Діаграма характеристики структури факторів впливу на інвестиційний потенціал банківської системи України за виділеними кластерами екзогенних факторів на основі побудови дерева рішень

Підтвердженням адекватності побудованого дерева групування екзогенних та ендогенних факторів виступають матриці (рис. 4.6, рис. 4.7).

linkage distance	Obj. No. 1	Obj. No. 2	Obj. No. 3	Obj. No. 4	Obj. No. 5	Obj. No. 6	Obj. No. 7	Obj. No. 8	Obj. No. 9	Obj. No. 10	Obj. No. 11	Obj. No. 12	Obj. No. 13	Obj. No. 14	Obj. No. 15	Obj. No. 16	Obj. No. 17	Obj. No. 18	Obj. No. 19	Obj. No. 20	
.0000058	C_36	C_38																			
.0000116	C_8	C_9																			
.0000180	C_7	C_8	C_9																		
.0000364	C_7	C_8	C_9	C_10																	
.0000602	C_7	C_8	C_9	C_10	C_18																
.0000604	C_4	C_42																			
.0000666	C_4	C_42	C_19																		
.0001919	C_7	C_8	C_9	C_10	C_18	C_36	C_38														
.0002527	C_4	C_42	C_19	C_21																	
.0003191	C_6	C_37																			
.0003279	C_4	C_42	C_19	C_21	C_31																
.0003793	C_7	C_8	C_9	C_10	C_18	C_36	C_38	C_28													
.0005596	C_6	C_37	C_23																		
.0005752	C_4	C_42	C_19	C_21	C_31	C_7	C_8	C_9	C_10	C_18	C_36	C_38	C_28								
.0008139	C_4	C_42	C_19	C_21	C_31	C_7	C_8	C_9	C_10	C_18	C_36	C_38	C_28	C_6	C_37	C_23					
.0008749	C_20	C_34																			
.0011618	C_39	C_40																			
.0011628	C_20	C_34	C_22																		
.0012547	C_1	C_2																			
.0012653	C_1	C_2	C_3																		
.0012980	C_4	C_42	C_19	C_21	C_31	C_7	C_8	C_9	C_10	C_18	C_36	C_38	C_28	C_6	C_37	C_23	C_39	C_40			
.0016505	C_20	C_34	C_22	C_33																	
.0016517	C_20	C_34	C_22	C_33	C_35																
.0019947	C_4	C_42	C_19	C_21	C_31	C_7	C_8	C_9	C_10	C_18	C_36	C_38	C_28	C_6	C_37	C_23	C_39	C_40	C_20	C_34	
.0025269	C_1	C_2	C_3	C_4	C_42	C_19	C_21	C_31	C_7	C_8	C_9	C_10	C_18	C_36	C_38	C_28	C_6	C_37	C_23	C_39	
.0033246	C_1	C_2	C_3	C_4	C_42	C_19	C_21	C_31	C_7	C_8	C_9	C_10	C_18	C_36	C_38	C_28	C_6	C_37	C_23	C_39	
.0125017	C_26	C_29																			
.0134413	C_1	C_2	C_3	C_4	C_42	C_19	C_21	C_31	C_7	C_8	C_9	C_10	C_18	C_36	C_38	C_28	C_6	C_37	C_23	C_39	

Рис. 4.6. Матриця розподілу ендогенних факторів формування інвестиційного потенціалу банківської системи України за однорідними групами



linkage distance	Obj. No. 1	Obj. No. 2	Obj. No. 3	Obj. No. 4	Obj. No. 5	Obj. No. 6	Obj. No. 7	Obj. No. 8	Obj. No. 9	Obj. No. 10	Obj. No. 11	Obj. No. 12	Obj. No. 13	Obj. No. 14	Obj. No. 15	Obj. No. 16	Obj. No. 17	Obj. No. 18	Obj. No. 19
.0000852	C_5	C_18																	
.0004077	C_5	C_18	C_8																
.0008569	C_2	C_4																	
.0011011	C_5	C_18	C_8	C_19															
.0017654	C_2	C_4	C_5	C_18	C_8	C_19													
.0064632	C_6	C_10																	
.0070672	C_7	C_11																	
.0104694	C_2	C_4	C_5	C_18	C_8	C_19	C_14												
.3605672	C_16	C_17																	
.5298120	C_3	C_15																	
.9219359	C_13	C_16	C_17																
.9278454	C_6	C_10	C_7	C_11															
1.016867	C_1	C_6	C_10	C_7	C_11														
1.180290	C_1	C_6	C_10	C_7	C_11	C_2	C_4	C_5	C_18	C_8	C_19	C_14							
1.294309	C_3	C_15	C_12																
1.324840	C_1	C_6	C_10	C_7	C_11	C_2	C_4	C_5	C_18	C_8	C_19	C_14	C_13	C_16	C_17				
1.494967	C_1	C_6	C_10	C_7	C_11	C_2	C_4	C_5	C_18	C_8	C_19	C_14	C_13	C_16	C_17	C_3	C_15	C_12	
1.725665	C_1	C_6	C_10	C_7	C_11	C_2	C_4	C_5	C_18	C_8	C_19	C_14	C_13	C_16	C_17	C_3	C_15	C_12	C_9

Рис. 4.7. Матриця розподілу екзогенних факторів формування інвестиційного потенціалу банківської системи України за однорідними групами

Матриці, представлені на рис. 4.6 та рис. 4.7, характеризують міру подібності (перша графа) в розрізі кожного з виділених факторів (перший рядок). На перетині даних граф та рядків знаходяться елементи кожного з послідовно виділених кластерів.

Аналіз даних, представлених на рис. 4.4 та рис. 4.5, дозволяє зробити висновок, що *більша частина ендогенних факторів має різнорідну структуру* (43% факторів належать до одного кластеру), в той час як *структура екзогенних факторів є відносно однорідною* (в середньому кожен із виділених кластерів має однакову кількість елементів).

Метод кластеризації two-way joining, як і попередній метод, дає можливість отримати графічне зображення результатів (рис. 4.8, рис. 4.9). Для ідентифікації належності кожного з внутрішніх та зовнішніх факторів до одного з кластерів використовується їх різне фонове відображення.

На основі діаграм розподілу ендогенних та екзогенних факторів за однорідними групами методом two-way joining можна стверджувати, що в межах *внутрішніх* чинників формування інвестиційного потенціалу банківської системи України прослідковується явне домінування одного коліру, *що свідчить про значну кількість факторів, які формують один з кластерів*.

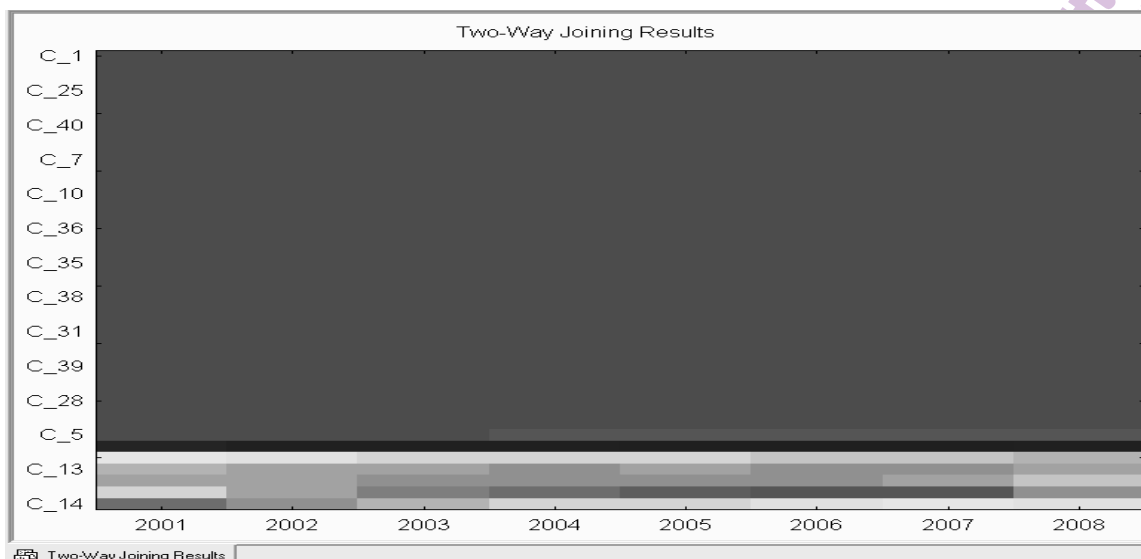


Рис. 4.8. Діаграма розподілу ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України за однорідними групами методом two-way joining

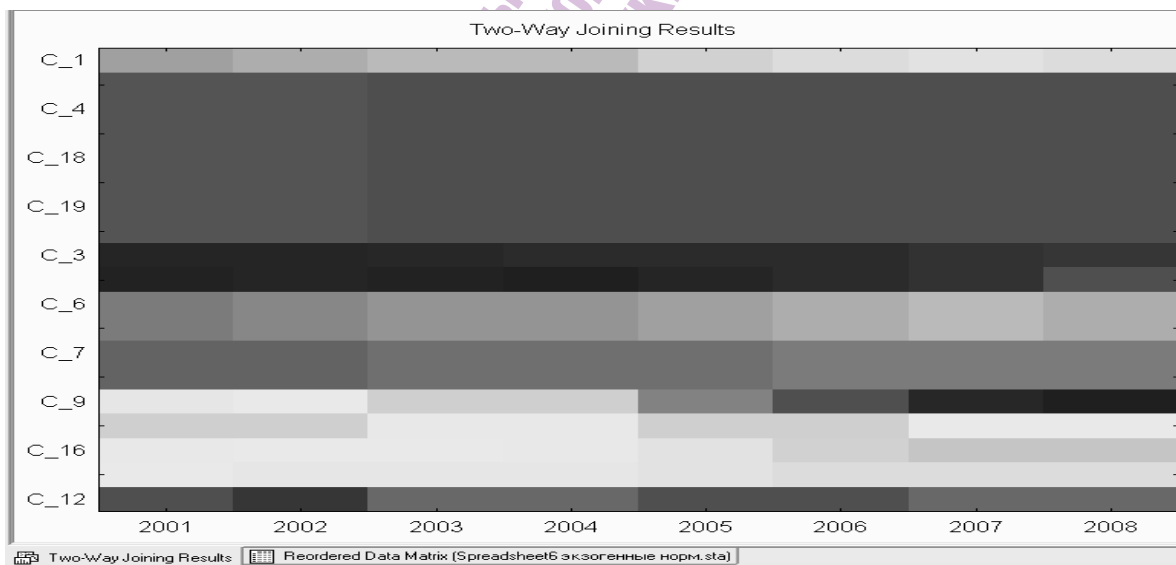


Рис. 4.9. Діаграма розподілу екзогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України за однорідними групами методом two-way joining



Розглядаючи *зовнішні* чинники, можна відмітити, що *кількість факторів, які складають кожну з однорідних груп, майже однакова або відрізняється неприємно*, оскільки переваги одного з колярів не відбувається.

Крім графічного зображення, *метод кластеризації two-way joining дозволяє впорядкувати екзогенні та ендогенні фактори відносно їх відхилення від середнього рівня за відповідним кластером* (рис. 4.10, рис. 4.11).

Case ID	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C_1	0,090246	0,255240	0,412290	0,404583	0,608512	0,706944	0,834814	0,743614
C_2	-0,625279	-0,654799	-0,679432	-0,685256	-0,714226	-0,725935	-0,729861	-0,711962
C_3	-0,625559	-0,655105	-0,679657	-0,685199	-0,714371	-0,725949	-0,729935	-0,711934
C_8	-0,625748	-0,655375	-0,679908	-0,685459	-0,714504	-0,726075	-0,730015	-0,711976
C_5	-0,627503	-0,656791	-0,681117	-0,686403	-0,715278	-0,726673	-0,730460	-0,712329
C_12	-0,627505	-0,656792	-0,681118	-0,686404	-0,715279	-0,726674	-0,730460	-0,712329
C_16	-0,627504	-0,656792	-0,681118	-0,686404	-0,715279	-0,726674	-0,730461	-0,712329
C_13	-0,627504	-0,656792	-0,681117	-0,686403	-0,715278	-0,726674	-0,730460	-0,712329
C_9	-0,627501	-0,656788	-0,681114	-0,686401	-0,715276	-0,726672	-0,730458	-0,712328
C_14	-0,627496	-0,656786	-0,681114	-0,686400	-0,715276	-0,726672	-0,730459	-0,712328
C_15	-0,627497	-0,656785	-0,681112	-0,686400	-0,715275	-0,726671	-0,730458	-0,712328
C_29	-0,627446	-0,656756	-0,681080	-0,686363	-0,715241	-0,726642	-0,730438	-0,712315
C_17	-0,627497	-0,656771	-0,681095	-0,686378	-0,715244	-0,726692	-0,730263	-0,711906
C_30	-0,626861	-0,656202	-0,680658	-0,686074	-0,715026	-0,726482	-0,730330	-0,711225
C_25	-0,622626	-0,651506	-0,675803	-0,681287	-0,709781	-0,720958	-0,725123	-0,707231
C_23	-0,574044	-0,622150	-0,661790	-0,658184	-0,684965	-0,687361	-0,691190	-0,629006
C_24	-0,574483	-0,451610	-0,513189	-0,440283	-0,434199	-0,523248	-0,580949	-0,648821
C_4	2,575586	2,517958	2,394501	2,306527	2,295938	2,261522	2,117261	1,969222
C_26	2,679946	2,571727	2,644989	2,789090	2,480864	2,303125	2,102822	1,875367
C_6	-0,116538	-0,134092	-0,094269	-0,029788	-0,080255	-0,038846	0,014277	-0,054321
C_7	-0,087611	-0,098761	-0,105969	-0,100537	-0,071824	-0,013048	-0,026234	-0,015300
C_19	-0,224761	-0,126543	0,027746	0,033043	0,190197	0,285040	0,374828	0,303249
C_10	-0,381959	-0,379780	-0,359146	-0,338401	-0,297728	-0,304392	-0,287951	-0,306008
C_11	-0,452361	-0,388371	-0,311679	-0,329044	-0,220458	-0,144151	-0,084517	-0,110393
C_20	-0,449647	-0,385418	-0,308423	-0,325540	-0,215956	-0,140653	-0,081843	-0,097291
C_18	0,952423	1,101243	1,299948	1,238556	1,585091	1,906660	2,409453	2,812790
C_27	1,148949	1,092083	1,095085	1,218098	0,834845	0,666548	0,546573	0,543548
C_28	1,096853	0,953022	1,016062	0,988395	0,809627	0,751628	0,709234	0,759839
C_22	1,239979	1,334270	1,189237	1,152414	1,319304	1,269945	1,130349	1,112338
C_21	1,850949	1,945221	1,800049	1,691902	1,886341	1,865631	1,732252	1,706023

Рис. 4.10. Статистичні характеристики (відхилення від середнього рівня за відповідним кластером) ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України

Case ID	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C_1	-0,192387	-0,060640	0,061069	0,059860	0,226675	0,308935	0,420036	0,341528
C_2	-0,816837	-0,861590	-0,911999	-0,908719	-0,962134	-0,986906	-0,999085	-0,972515
C_4	-0,817246	-0,862097	-0,912423	-0,908899	-0,962384	-0,987032	-0,999225	-0,972528
C_5	-0,818776	-0,863341	-0,913498	-0,909736	-0,963077	-0,987572	-0,999627	-0,972846
C_18	-0,818729	-0,863312	-0,913467	-0,909703	-0,963046	-0,987545	-0,999608	-0,972834
C_8	-0,818773	-0,863326	-0,913481	-0,909716	-0,963049	-0,987500	-0,999450	-0,972465
C_19	-0,818218	-0,862825	-0,913091	-0,909446	-0,962853	-0,987400	-0,999511	-0,971851
C_14	-0,814522	-0,858692	-0,908764	-0,905192	-0,958139	-0,982404	-0,994788	-0,968244
C_3	1,976609	1,930840	1,827842	1,750185	1,743247	1,714836	1,583183	1,447963
C_15	2,067685	1,978163	2,051105	2,179057	1,909449	1,752461	1,570087	1,363234
C_6	-0,467299	-0,396657	-0,281681	-0,270341	-0,149285	-0,072618	0,002840	-0,062482
C_10	-0,467299	-0,396657	-0,281681	-0,270341	-0,149285	-0,072618	0,002840	-0,056019
C_7	-0,863561	-0,624501	-0,581313	-0,589027	-0,514314	-0,457599	-0,411349	-0,424679
C_11	-0,863561	-0,624501	-0,581313	-0,589027	-0,514314	-0,457599	-0,411349	-0,417612
C_9	0,560048	0,683950	0,852251	0,801041	1,104374	1,393913	1,848194	2,209507
C_13	0,811004	0,889044	0,753572	0,724484	0,865498	0,818092	0,688078	0,674399
C_16	0,731560	0,675888	0,669654	0,782860	0,430091	0,272403	0,158608	0,160914
C_17	0,686095	0,553497	0,599219	0,578714	0,407427	0,349346	0,306138	0,356175
C_12	1,344207	1,426758	1,297998	1,203946	1,375122	1,366808	1,233989	1,210356

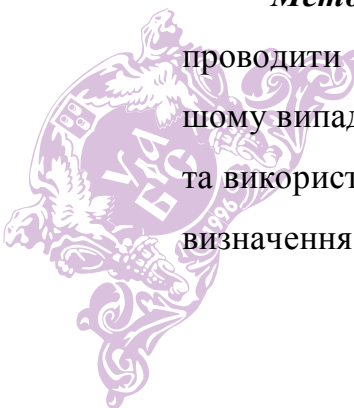
Рис. 4.11. Статистичні характеристики (відхилення від середнього рівня за відповідним кластером) екзогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України

Аналіз даних, представлених на рис. 9, дозволяє дійти висновку, що *для значної частини ендогенних факторів (не менше 35%) значення їх відхилень від середнього рівня за однорідною групою дотримуються конкретної характеристики з обмеженим коливанням*. Так, протягом 2001-2008 рр. відхилення за найбільшою за обсягами групою від середнього рівня кожного з аналізованих факторів знаходяться в проміжку від 0,62 до 0,75 за абсолютними значеннями. Таким чином, *в кожному з аналізованих періодів прослідковується певна однорідна група чинників, які здійснюють визначальний вплив на формування та використання інвестиційного потенціалу вітчизняної банківської системи*.

Розглядаючи закономірність відхилення значень екзогенних чинників від типового рівня за всією сукупністю факторів, прослідковується *однорідність вибірки зовнішніх чинників впливу на формування та використання інвестиційного потенціалу вітчизняної банківської системи*. Так, абсолютне значення середнього відхилення за даною групою чинників знаходиться у вузькому інтервалі. Крім того, необхідно зазначити, що навіть найбільша за обсягами група чинників не перевищує п'ятої частини загальної вибірки і додатково підтверджує відносну збалансованість групи екзогенних чинників.

Отже, *даний метод дозволяє не тільки наочно виділити розмір кожного з кластерів, а й з'ясувати адекватність подальшого групування екзогенних та ендогенних факторів, достатньою умовою досягнення якої є подібність результатів реалізації різних методик*. В нашому випадку підтвердженням адекватності виступає співставність отриманих результатів методом кластеризації joining (tree clustering) та кластеризації методом two-way joining при оцінці впливу кожного з ендогенних та екзогенних факторів.

Метод кластеризації k-means (метод середніх величин) дозволяє проводити групування на основі апріорно заданої кількості кластерів. В нашому випадку, як для ендогенних, так і для екзогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України, для визначення кластерів із статистично значущими характеристиками пропону-



ється виділити сім однорідних груп, оскільки гранична допустима межа при даній кількості спостережень визначається наступним чином:

$$m \leq n - 1 = 8 - 1 \quad (4.1)$$

де m – гранична допустима межа чинників побудови моделі (в даному випадку кількість кластерів);

n – кількість статистичних спостережень (в даному випадку довжини часових рядів (протягом 2001-2008 рр.) за кожним із факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України).

Крім того, однією з суттєвих переваг даного методу виступає чітке віднесення виділених екзогенних та ендогенних факторів до одного з семи кластерів. Так, на основі проведення групування (Statistics/Multivariate Exploratory Techniques/Cluster Analysis/k-means clustering/members of each cluster and distances) отримуємо 7 кластерів з конкретним набором формуючих їх факторів. Проведення якісної характеристики кожної з 7 груп внутрішніх і зовнішніх чинників відбувається на основі статистичних показників для кожного із виділених кластерів (математичне сподівання, дисперсія, середнє квадратичне відхилення). Результати здійсненого таким чином розподілу представлені в табл. 4.1.

Таблиця 4.1

Результати кластеризація екзогенних та ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України

<i>Вид фактору</i>	<i>Кластер</i>	<i>Ідентифікатор фактора</i>
Ендогенні (сутність кожного фактору відповідно до наведених ідентифікаторів визначена в табл. Л.1 додатку Л)	1	2, 11, 27
	2	12, 14, 17
	3	13, 32
	4	5, 15, 16
	5	26, 29, 30
	6	1, 3, 20, 24, 25, 33, 34, 35, 41
	7	4, 6, 7, 8, 9, 10, 18, 19, 21, 23, 28, 31, 36, 37, 38, 39, 40, 42
Екзогенні (сутність кожного фактору відповідно до наведених ідентифікаторів визначена в табл. 3.1 додатку)	1	13, 16, 17
	2	1, 6, 10
	3	7, 11
	4	3, 9, 12, 15
	5	5, 8
	6	2, 4, 14

3)	7	18, 19
----	---	--------

Таким чином, результати кластеризації факторів методом середніх величин також підтверджують віднесення внутрішніх та зовнішніх показників до конкретних кластерів, що дає можливість обґрунтувати виділення 7 однорідних груп чинників.

Другим етапом виділення найсуттєвіших екзогенних та ендогенних факторів формування та викоиситання інвестиційного потенціалу банківської системи України є проведення *дискримінантного аналізу*. Даний аналіз надає можливість визначити:

- на скільки відсотків варіація потенціалу банківської системи України пояснюється варіацією кожного із сформованих на попередньому етапі кластерів;
- дискримінантні функції, які дозволяють виділити аналітичні залежності ідентифікатора (номера) певного кластера від рівнів часових рядів факторів протягом 2001-2008 рр.;
- апостеріорні імовірності віднесення кожного з екзогенних чи ендогенних чинників формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України до однієї з виділених однорідних груп.

Основним завданням здійснюваного наи дослідження в цьому науковому напрямку є *визначення кількісної характеристики вагомості впливу кожної групи факторів на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України*. Такою характеристикою вступає імовірність впливу (ваговий коефіцієнт) кластерів на результативний показник (рис. 4.12. рис. 4.13).

Variable	Classification Functions; grouping: NewVar (ендо не нормализ. sta)						
	G_1:1 p=,07143	G_2:2 p=,07143	G_3:3 p=,04762	G_4:4 p=,07143	G_5:5 p=,07143	G_6:6 p=,23810	G_7:7 p=,42857
2001	0,00020	-0,00013	0,00151	0,00011	0,00004	0,00001	0,000001
2008	0,00003	0,00006	-0,00007	-0,00001	-0,00000	-0,00000	-0,000000
Constant	-5,55820	-6,02444	-7,54516	-2,65810	-2,64155	-1,43521	-0,847301

Рис. 4.12. Вагові коефіцієнти впливу виділених кластерів при оцінці ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу вітчизняної банківської системи

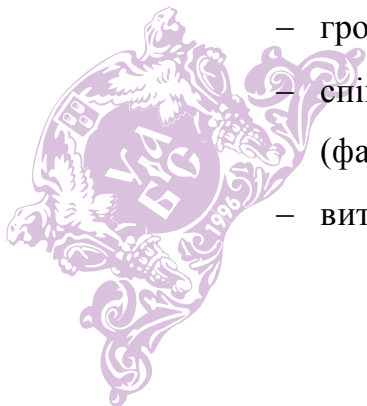


Variable	Classification Functions; grouping: NewVar (Spreadsheet6.sta)						
	G_1:1 p=,15789	G_2:2 p=,15789	G_3:3 p=,10526	G_4:4 p=,21053	G_5:5 p=,10526	G_6:6 p=,15789	G_7:7 p=,10526
2008	0,0001	0,0001	0,00003	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
2001	0,0004	0,0002	0,00009	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
Constant	-53,4371	-18,2685	-6,26797	-147,937	-2,25129	-1,84593	-2,25130

Рис. 4.13. Вагові коефіцієнти впливу виділених кластерів при оцінці екзогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу вітчизняної банківської системи

На основі проведеного дискримінантного аналізу *ендогенних* факторів можна зробити висновки, що **найсуттєвіший вплив (42,8%) на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України здійснюють фактори кластеру №7, а саме:**

- відношення капіталу банків до ВВП;
- рентабельність капіталу в середньому по банківській системі;
- темп зростання активів;
- темп зростання статутного капіталу;
- темп зростання власного капіталу;
- рентабельність активів в середньому по банківській системі;
- темп зростання регулятивного капіталу;
- регулятивний капітал банківської системи до ВВП;
- кредитні рейтинги України, визначені міжнародною агенцією Standard & Poor's;
- процентні ставки за залученими депозитами; кількість банків, у яких відкликано ліцензії на здійснення усіх банківських операцій (за період);
- частка проблемних кредитів в загальному обсязі;
- грошовий мультиплікатор (за методикою НБУ);
- співвідношення між безготівковою грошовою масою і резервами (фактичний мультиплікатор);
- витрати банків до ВВП;



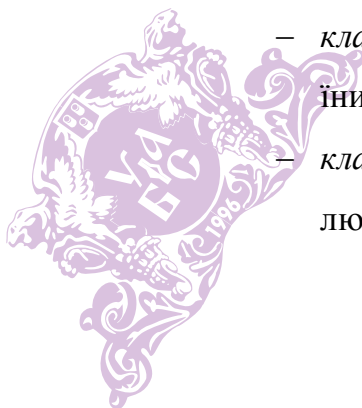
- частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків;
- простий депозитний мультиплікатор;
- грошовий мультиплікатор (за методикою Ф.Мишкіна).

Суттєвий вплив на фомування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України (23,8%) здійснюють фактори кластеру №6, а саме:

- відношення активів банків до ВВП;
- відношення зобов'язань банків до ВВП;
- норматив адекватності регулятивного капіталу;
- процентні ставки за наданими кредитами;
- співвідношення недіючих кредитів до сукупних валових кредитів;
- середнє значення показник інформаційної прозорості;
- частка вимог за кредитами НБУ у загальних вимогах за кредитами;
- частка вимог за кредитами НБУ у внутрішньому кредиті;
- частка вимог за кредитами, наданими органам загальнодержавного управління, у внутрішньому кредиті;
- інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі.

Відносно рівнозначну і найменшу статистичну значущість (від 4,8% до 7,1%) щодо оцінки рівня результативного показника здійснюють фактори наступних п'яти кластерів, а саме:

- *кластер №1* (відношення банківських кредитів до ВВП; усього депозитів; кількість банків, у яких зупинено або припинено здійснення окремих банківських операцій);
- *кластер №2* (депозити до запитання, довгострокові депозити, регулятивний капітал);
- *кластер №3* (строкові депозити, вимоги Національного банку України за наданими кредитами);
- *кластер №4* (прибуток банківської системи, курс національної валюти до долара США, курс національної валюти до євро);

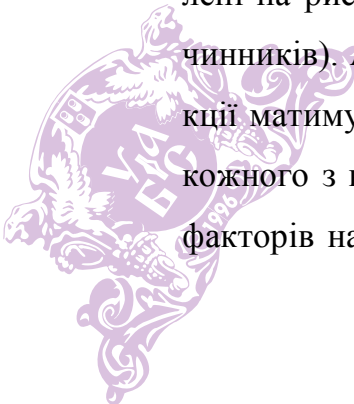


- *кластер №5* (кількість банків за реєстром (на кінець періоду), темп зростання обсягу наданих кредитів, темп зростання проблемних кредитів).

В сукупності зазначені кластери, кожен із яких здійснює незначний вплив на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України, забезпечують майже 33,3% варіації результативної ознаки. Даний факт не дає можливості однозначно спрощувати процес визначення взаємозв'язку між інвестиційним потенціалом банківської системи та чинниками, які на нього впливають.

На відміну від ендогенних факторів, екзогенні мають відносно однорідну структуру (рис. 12): рівень вагомості кластеру №1 складає 16%, кластеру №2 – 16%, кластеру №3 – 11%, кластеру №4 – 21%, кластеру №5 – 11%, кластеру №6 – 16%, кластеру №7 – 11%. Тобто, однозначно, як у випадку з ендогенними факторами, не можливо стверджувати про найбільший вплив одного чи іншого кластеру, що свідчить про рівномірніший вплив всіх без виключення зовнішніх чинників. З усіх екзогенних факторів, найбільший вплив на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України здійснюють фактори, об'єднані у кластеру № (ВВП, активи банківської системи, доходи населення і суб'єктів господарювання, обсяг реалізованої продукції промисловості у фактичних цінах) з рівнем статистичної значимості 21,0%.

Другий етап проведення дискримінантного аналізу передбачає визначення аналітичних взаємозв'язків між ендогенними та екзогенними факторами та ідентифікатором кластера за допомогою побудови дискримінантних функцій. Коефіцієнти на побудови таких функцій представлені на рис. 4.12 (для ендогенних факторів) та на рис. 4.13 (для екзогенних чинників). Аналіз цих даних дозволяє дійти висновки, що досліджувані функції матимуть лінійний вигляд. За допомогою дискримінантних функцій для кожного з виділених кластерів можна визначити вплив рівнів часових рядів факторів на формування певної однорідної групи чинників. Як видно з рис.



4.14 та рис. 4.14, в динаміці між значеннями факторів прослідковується досить тісний зв'язок на рівні не менше $|0,95|$.

Factor Loadings (Unrotated)	
Extraction: Principal components	
(Marked loadings are > ,700000)	
Variable	Factor 1
2001	-0,953802
2002	-0,987356
2003	-0,998773
2004	-0,998095
2005	-0,995090
2006	-0,990530
2007	-0,986291
2008	-0,990513
Expl.Var	7,803590
Prp.Totl	0,975449

Рис. 4.14. Характер взаємозв'язків між рівнями часових рядів ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України протягом 2001-2008 рр.

Factor Loadings (Unrotated)	
Extraction: Principal components	
(Marked loadings are > ,700000)	
Variable	Factor 1
2001	-0,973508
2002	-0,985604
2003	-0,993960
2004	-0,989530
2005	-0,998681
2006	-0,993680
2007	-0,973371
2008	-0,952934
Expl.Var	7,726556
Prp.Totl	0,965820

Рис. 4.15. Характер взаємозв'язків між рівнями часових рядів екзогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України протягом 2001-2008 рр.

Аналіз даних, представлених на рис. 4.14 та рис. 4.15, дозволяє стверджувати, що в даному випадку доцільно розглядати лише рівні часових рядів факторів на початок та кінець аналізованого періоду, тобто за 2001 р. та 2008 р.

В межах кожного із виділених кластерів важливого значення набуває не лише визначення тих факторів, які формують його структуру, а також характер впливу як на інвестиційний потенціал банківської системи в цілому, так і на статистичні характеристики за відповідною однорідною групою.

Отже, завершальним етапом дискримінантного аналізу виступає визначення апостеріорних імовірностей віднесення кожного із екзогенних та ендогенних факторів до одного із зазначених кластерів. Це дозволить визначити зазначені характеристики, що дозволяють з'ясувати тісноту зв'язку як між конкретними факторами кожної однорідної групи, так і всього кластеру в цілому в контексті їх впливу на інвестиційний потенціал банківської системи України. Результати такого аналізу демонструють рис. 4.16 та рис. 4.17.

Case	Observed Classif.	G_1:1 p=.07143	G_2:2 p=.07143	G_3:3 p=.04762	G_4:4 p=.07143	G_5:5 p=.07143	G_6:6 p=.23810	G_7:7 p=.42857
* 1	G_6:6	0,004769	0,002976	0,000667	0,086154	0,087481	0,292129	0,525824
* 2	G_1:1	0,004762	0,002974	0,000664	0,086132	0,087476	0,292138	0,525853
* 3	G_6:6	0,004752	0,002969	0,000662	0,086121	0,087475	0,292147	0,525873
4	G_7:7	0,004737	0,002969	0,000652	0,086041	0,087456	0,292177	0,525969
* 5	G_4:4	0,006731	0,004286	0,000877	0,086746	0,087212	0,290818	0,523329
6	G_7:7	0,004740	0,002967	0,000656	0,086070	0,087463	0,292167	0,525937
7	G_7:7	0,004734	0,002969	0,000650	0,086023	0,087452	0,292183	0,525990
8	G_7:7	0,004734	0,002969	0,000650	0,086023	0,087451	0,292183	0,525990
9	G_7:7	0,004734	0,002969	0,000650	0,086023	0,087451	0,292183	0,525990
10	G_7:7	0,004734	0,002968	0,000650	0,086023	0,087452	0,292183	0,525990
* 11	G_1:1	0,390146	0,607703	0,002149	0,000000	0,000000	0,000001	0,000001
* 12	G_2:2	0,009979	0,001252	0,984663	0,000701	0,000410	0,001106	0,001891
* 13	G_3:3	0,257562	0,104879	0,222991	0,049908	0,038558	0,118007	0,208095
14	G_2:2	0,074655	0,896055	0,000000	0,001524	0,002119	0,008826	0,016821
* 15	G_4:4	0,005346	0,002878	0,001355	0,089951	0,088396	0,290733	0,521341
* 16	G_4:4	0,005341	0,002950	0,001222	0,089347	0,088235	0,290916	0,521989
17	G_2:2	0,366030	0,401351	0,006204	0,022008	0,019773	0,065895	0,118738
18	G_7:7	0,004734	0,002968	0,000650	0,086025	0,087452	0,292182	0,525987
19	G_7:7	0,004738	0,002969	0,000652	0,086039	0,087455	0,292177	0,525970
* 20	G_6:6	0,004752	0,002962	0,000669	0,086173	0,087490	0,292133	0,525820
21	G_7:7	0,004737	0,002968	0,000653	0,086051	0,087459	0,292174	0,525958
* 22	G_6:6	0,004758	0,002961	0,000674	0,086214	0,087500	0,292119	0,525774
23	G_7:7	0,004743	0,002967	0,000658	0,086088	0,087468	0,292161	0,525916
* 24	G_6:6	0,004733	0,002970	0,000649	0,086012	0,087449	0,292187	0,526002
* 25	G_6:6	0,004740	0,002977	0,000647	0,085992	0,087441	0,292188	0,526015
* 26	G_5:5	0,004931	0,002923	0,000848	0,087442	0,087807	0,291692	0,524357
* 27	G_1:1	0,004754	0,002960	0,000672	0,086203	0,087498	0,292125	0,525788
28	G_7:7	0,004735	0,002968	0,000652	0,086037	0,087455	0,292179	0,525974
* 29	G_5:5	0,004878	0,002940	0,000785	0,087028	0,087703	0,291834	0,524831
* 30	G_5:5	0,004840	0,002990	0,000706	0,086437	0,087544	0,292013	0,525470
31	G_7:7	0,004738	0,002967	0,000654	0,086059	0,087461	0,292172	0,525950
32	G_3:3	0,009648	0,001193	0,966791	0,003567	0,002227	0,006104	0,010471
* 33	G_6:6	0,004762	0,002956	0,000681	0,086277	0,087517	0,292100	0,525705
* 34	G_6:6	0,004753	0,002961	0,000670	0,086188	0,087494	0,292129	0,525804
* 35	G_6:6	0,004766	0,002953	0,000687	0,086318	0,087528	0,292088	0,525660
36	G_7:7	0,004734	0,002968	0,000651	0,086028	0,087453	0,292181	0,525984
37	G_7:7	0,004741	0,002968	0,000656	0,086067	0,087463	0,292168	0,525938
38	G_7:7	0,004734	0,002968	0,000651	0,086028	0,087453	0,292181	0,525984
39	G_7:7	0,004749	0,002970	0,000659	0,086096	0,087469	0,292155	0,525901
40	G_7:7	0,004747	0,002975	0,000654	0,086052	0,087456	0,292168	0,525948
* 41	G_6:6	0,004819	0,002925	0,000754	0,086826	0,087660	0,291923	0,525093
42	G_7:7	0,004737	0,002968	0,000652	0,086041	0,087456	0,292177	0,525968

Рис. 4.16. Апостеріорні імовірності впливу кожного з ендогенних факторів як на розмір інвестиційного потенціалу банківської системи України в цілому, так і на кожен кластер зокрема



Case	Observed Classif.	G_1:1 p=,15789	G_2:2 p=,15789	G_3:3 p=,10526	G_4:4 p=,21053	G_5:5 p=,10526	G_6:6 p=,15789	G_7:7 p=,10526
1	G_2:2	0,015873	0,984046	0,000081	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
2	G_6:6	0,000000	0,000000	0,005206	0,000000	0,284227	0,426337	0,284230
3	G_4:4	0,000000	0,000000	0,000000	1,000000	0,000000	0,000000	0,000000
4	G_6:6	0,000000	0,000000	0,005192	0,000000	0,284233	0,426339	0,284236
* 5	G_5:5	0,000000	0,000000	0,005121	0,000000	0,284265	0,426351	0,284264
6	G_2:2	0,000000	0,900942	0,099039	0,000000	0,000005	0,000008	0,000005
7	G_3:3	0,000000	0,019188	0,918994	0,000000	0,017358	0,026998	0,017461
* 8	G_5:5	0,000000	0,000000	0,005145	0,000000	0,284255	0,426345	0,284255
9	G_4:4	0,000000	0,000000	0,000000	1,000000	0,000000	0,000000	0,000000
10	G_2:2	0,000000	0,908035	0,091949	0,000000	0,000004	0,000007	0,000005
11	G_3:3	0,000000	0,021065	0,922229	0,000000	0,015920	0,024771	0,016015
12	G_4:4	0,000009	0,000000	0,000000	0,999991	0,000000	0,000000	0,000000
13	G_1:1	0,999999	0,000000	0,000000	0,000001	0,000000	0,000000	0,000000
14	G_6:6	0,000000	0,000000	0,005578	0,000000	0,284076	0,426252	0,284094
15	G_4:4	0,000000	0,000000	0,000000	1,000000	0,000000	0,000000	0,000000
16	G_1:1	0,999325	0,000675	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
17	G_1:1	0,999942	0,000058	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
* 18	G_7:7	0,000000	0,000000	0,005123	0,000000	0,284264	0,426351	0,284263
* 19	G_7:7	0,000000	0,000000	0,005204	0,000000	0,284230	0,426333	0,284233

Рис. 4.17. Апостеріорні імовірності впливу кожного з екзогенних факторів як на розмір інвестиційного потенціалу банківської системи України в цілому, так і на кожен кластер зокрема

На основі проведеного аналізу можна зробити висновок, що найсуттєвіший вплив на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України здійснюють:

- в межах ендогенних факторів – чинники, які виступають ідентифікаторами спроможності вітчизняної банківської системи акумулювати власні внутрішні резерви з метою підвищення можливостей виходу на новий етап розвитку, тобто елементи кластеру №7;
- в межах екзогенних факторів – чинники формування конкурентного середовища в банківській системі, тобто в своїй більшості елементи кластерів №1 та №4 (фактори, які виступають ідентифікаторами можливостей адаптації банківської системи України до умов зовнішнього середовища).



Висновки до четвертого розділу

1. В роботі обґрунтовано, що одними з найбільш релевантних зовнішніх факторів впливу на формування та ефективне використання інвестиційного потенціалу банківської системи є: структура валових заощаджень в економіці України, рівень монетизації економіки України, рівень розвитку товарно-грошових відносин в країні, рівень довіри власників інвестиційних ресурсів, ефективність реалізації державної політики підтримки фінансового розвитку та ефективність функціонування ринку праці.

2. Встановлено, що підвищення рівня монетизації через поступове зменшення готівкової компоненти має позитивний вплив на формування інвестиційного потенціалу банківської системи: формуються вільні резерви, змінюється термінова структура грошової маси, зокрема відбувається зменшення частки готівкових та коротких грошей у грошовій масі і, відповідно, збільшення довгих грошей, зростає капіталізація банків тощо. Натомість процеси демонетизації, що відбувалися в Україні в 1992-1999 рр. мали негативні наслідки для формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи.

3. В процесі дослідження автор прийшов до висновку, що незначний рівень розвитку товарно-грошових відносин в економіці України здійснює негативний вплив на формування та ефективне використання інвестиційного потенціалу банківської системи. Низький рівень розвитку ринкових відносин в Україні проявляється в наступному: слабке опосередкування товарно-грошовими відносинами деяких галузей вітчизняної економіки; з ринкового обороту на даний час виключена найбільша матеріальна цінність – земля; ринкова зрілість багатьох галузей у сфері виробництва залишається недостатньою; слабкий рівень довіри економічних агентів до правової системи держави; низький рівень ефективності суспільного виробництва, що проявляється в низькій продуктивності праці, низькій якості продукції та високій витратності виробництва.



4. В розрізі впливу державної політики підтримки фінансового розвитку на можливості формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи в роботі запропоновано такі заходи в напрямку підвищення ефективності вказаних процесів, а саме: мінімізація ризиків експропріації активів; підтримка фінансового розвитку з урахуванням різних позицій щодо пріоритетного розвитку того або іншого сегмента фінансового ринку; розвиток правової бази і інформаційної інфраструктури фінансового ринку; зменшення кількості інститутів, зайнятих регулюванням фінансового ринку, а також норм та правил роботи на ньому та ін.

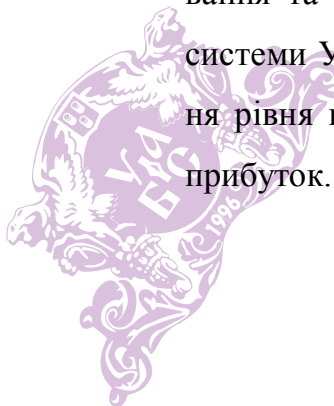
5. Систематизовано ряд факторів, що сприяли появі негативних явищ на ринку праці, основними серед яких є такі: втратою більшістю населення України значних грошових заощаджень на початку 1990-х рр. та відсутність ефективного механізму нагромадження індивідуальних капіталів; низький рівень оплати праці в 1990-х рр., що не давало змоги населенню заощаджувати; наявність щільного кореляційного зв'язку між рівнем розвитку фінансового ринку та рівнем розвитку ринку праці в Україні; значна зовнішня міграцію робочої сили з України; низький рівень суспільних витрат, зокрема, на навчання працівників на замовлення роботодавців; робоча сила в Україні залишається дешевою та ін. слід зауважити, що вказані процеси негативно позначаються на формуванні і використанні інвестиційного потенціалу банківської системи України.

6. Автором обґрунтовано, що найбільш релевантними ендогенними факторами впливу на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи, є: наявність системних проблем у розвитку банківської системи, напрямки реструктуризації банківської системи, напрямки грошово-кредитної політики НБУ, рівень капіталізації банків, рівень конкуренції в банківській системі, рівень консолідації капіталу в банківській системі, рівень експансії іноземного капіталу в банківську систему, обсяги депозитної бази банківської системи та ін.



7. До основних системних проблем розвитку вітчизняної банківської системи, що негативно позначаються на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи віднесено: дефіцит як довгострокових, так і короткострокових фінансових ресурсів; розрив у фінансуванні банківських активів зобов'язаннями у вигляді депозитів; дисбаланс ліквідності банківської системи; наявність високих валютних ризиків; дефіцит внутрішніх джерел капіталізації, що призводить до посилення залежності банків від іноземних інвесторів; збільшення системних ризиків у банківському секторі економіки України; падіння прибутковості діяльності банків; зменшення темпів приросту ресурсної бази банків; погіршення позицій української банківської системи в міжнародних рейтингах; посилення вимог до поточної політики більшості вітчизняних банків; висока вартість банківських ресурсів, непрозора структура власності в більшості вітчизняних банків; високу концентрацію кредитного портфеля банків; низька ефективність системи банківського нагляду; низька проблем у функціонуванні системи банківського менеджменту; швидка кредитна експансія без належного рівня ризик-менеджменту; наявність розриву у строках активних та пасивних операцій комерційних банків тощо. У сукупності це свідчить про наявність значних внутрішніх фінансових та структурно-інституційних диспропорцій у вітчизняній банківській системі. З огляду на це обґрунтовано, що необхідність її реструктуризації не викликає сумнівів.

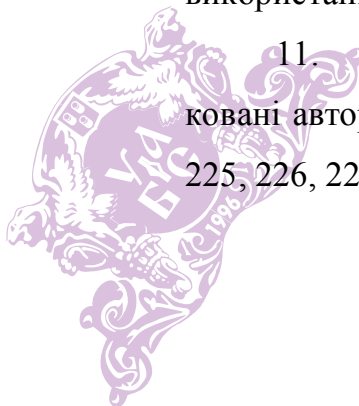
8. Досліджуючи ресурсну складову інвестиційного потенціалу банківської системи України визначено, що нерівномірний розподіл вітчизняних банків за розміром сплаченого статутного капіталу та повільне накопичення власного капіталу банків здійснює негативний вплив на можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи України. Крім того, встановлено, що основним джерелом підвищення рівня капіталізації вітчизняних банків на даний час залишається чистий прибуток.



9. Автором виявлено, що для вітчизняної банківської системи характерна значна експансія іноземного капіталу, важливими внутрішніми та зовнішніми передумовами якої є: структурна розбалансованість вітчизняної банківської системи; обмежена кількість фінансово надійних банків в Україні; низька конкурентоспроможність вітчизняної банківської системи; процеси фінансової глобалізації у світі; експансія банківського капіталу з перенасиченими ресурсами ринків промислово розвинутих країн; завершення переділу ринків банківських послуг у країнах Центральної та Східної Європи та ін. Для того, щоб експансія іноземного капіталу сприяла підвищенню інвестиційного потенціалу вітчизняної банківської системи та сприяла соціально-економічному розвитку країни, на переконання автора, потрібний системний підхід до регулювання доступу іноземного капіталу в банківський сектор України, що має базуватись на принципах підтримки конкурентоспроможності банків з національним капіталом та наближення їх до стандартів країн з розвинутою економікою.

10. За допомогою кластерного та дискримінантного аналізу в роботі доведено, що серед ендогенних факторів найсуттєвіший вплив на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України здійснюють фактори кластеру №7, до якого входять такі показники: відношення капіталу банків до ВВП; рентабельність капіталу в середньому по банківській системі; темп зростання активів; темп зростання статутного капіталу; темп зростання власного капіталу; рентабельність активів в середньому по банківській системі та ін. Натомість, як показали результати розрахунків, екзогенні фактори мають відносно однорідну структуру, іншими словами, всі без виключення зовнішні чинники рівномірно впливають на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України.

11. Основні положення даного розділу дисертаційної роботи опубліковані автором в роботах [68, 74, 194, 197, 200, 206, 207, 209, 217, 222, 223, 225, 226, 228, 229, 230, 231, 236, 480].



РОЗДІЛ 5.

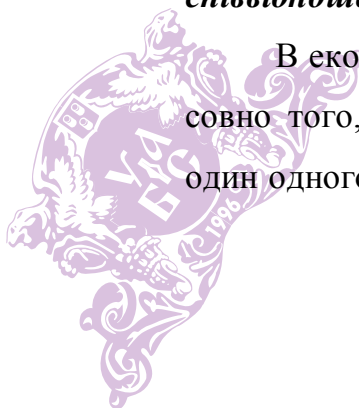
ВПЛИВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ НА СТРУКТУРУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

5.1. Теоретичні основи комплементарності та конкуренції банківської системи та ринку цінних паперів в контексті формування інвестиційного потенціалу

У контексті дослідження проблеми формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи центральне місце посідає питання пошуку оптимальної структури фінансового ринку. Взаємодія між його сегментами з точки зору накопичення резервів для стимулювання економічного зростання є одним із найбільш дискусійних питань на сьогодні. Під оптимізацією структури в даному випадку мається на увазі визначення того, який з основних секторів фінансового ринку (кредитний або фондовий) має розвиватися в пріоритетному порядку з метою забезпечення стійкого економічного зростання. Потреба в залучення суб'єктами господарювання зовнішніх джерел фінансування обумовлює існування проблеми вибору між залученням коштів через банки або через інструменти фондового ринку, або необхідність оптимального їх поєднання.

Таким чином, у контексті формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу вплив структури фінансового ринку на економічне зростання має досліджуватися через вплив на співвідношення між кредитним ринком і ринком цінних паперів.

В економічній літературі на сьогодні не сформовано єдиної думки стосовно того, чи банківська система та фондовий ринок взаємодоповнюють один одного або є конкурентами на фінансовому ринку. Така постановка пи-



тання обумовила появу принаймні двох діаметрально протилежних наукових підходів:

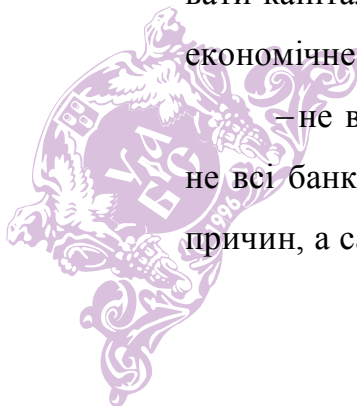
- 1) підхід, що передбачає комплементарність кредитного та фондового сегментів фінансового ринку;
- 2) підхід, що передбачає конкуренцію між кредитним та фондовим сегментами фінансового ринку.

Згідно з першим підходом банківські кредити та цінні папери як інструменти залучення ресурсів взаємодоповнюють один одного, тобто банківська система та фондовий ринок вносять рівний вклад у вирішення загального завдання стимулювання економічного зростання, а тому в країні повинні бути створені сприятливі умови для роботи фондового ринку та якісного функціонування банків.

У своїх роботах прихильники цього підходу підкреслюють думку про взаємодоповнюваність банків та інститутів фондового ринку та акцентують увагу на комплементарності кредитного та фондового сегментів фінансового ринку в процесі досягнення і підтримки бажаних темпів економічного зростання. Вони підкреслюють, що у зв'язку з цим на перший план виходить проблема створення необхідних інституційних умов для успішного функціонування фінансового ринку в цілому. На сьогоднішній день існує цілий ряд теорій, які намагаються пояснити вплив діяльності банків на економічне зростання, визначають схожість функцій та призначення банків і фондового ринку.

Американський економіст Р. Левін розробив теорію рівності функцій банків і фондового ринку в сучасних умовах економіки, прийшовши до висновку щодо іррелевантності структури фінансового ринку, адже доповнюючи один одного через технологічні інновації та здатність акумулювати капітал, банки і фондовий ринок однаковою мірою здатні стимулювати економічне зростання. В якості аргументів наведено наступні:

– не виконується головна функція банків – надання кредитів, оскільки не всі банківські ресурси можуть бути розміщені в формі кредиту з деяких причин, а саме: ризик загальної втрати ліквідності (через неспівпадіння стро-



ків кредитування та залучення ресурсів); ризик неповернення через досить високу ймовірність цієї події; ризик низької регіональної диверсифікації для дрібних і середніх банків (що робить їх залежними від економічної активності регіону в якому працюють ці банки); податкова навантаження на кредитні операції у багатьох країнах;

– банки спрямовують значну частину свого портфеля активів (за оцінками фахівців – від 1/5 до 1/3 його загального обсягу) у цінні папери (державні цінні папери й регламентовані законом категорії акцій), що мають незрівнянно більшу ліквідність за рахунок наявності розвинутого вторинного ринку та стають органічним доповненням кредитної частини інвестиційного портфеля банків;

– більшість функцій банків здатні виконувати інші фінансові посередники та інститути фондового ринку, але в якості контраргумента висловлюється думка про те, що не всі функції банків і не у комплексі можуть бути виконані іншими фінансовими посередниками;

– банки можуть пропонувати клієнтам інвестиційні продукти за відносно нижчу ціну ніж фінансові посередники та інститути фондового ринку.

Зауважимо, що тривалий час обмеження щодо участі банків у функціонуванні фондових ринків спиралось на припущення, що банки, які здійснюють операції з ризиковими цінними паперами, мають схильність до погіршення фінансової стійкості та банкрутства. Проте Дж.Р. Морган, зокрема, доводить, що банкрутства американських банків 1920-1930-х рр., які стали причиною для розмежування інвестиційної та комерційної банківської діяльності, насправді не були пов'язані з їх операціями на фондовому ринку [292]. Експерт Банку міжнародних розрахунків Дж. Сантос зазначає, що, завдяки здійсненню операцій з цінними паперами, комерційні банки навіть здатні підвищити ефективність своєї діяльності.

Значний внесок у дослідження теоретичних основ комплементарності кредитного та фондового сегментів фінансового ринку внесли такі дослідники, як Р. Мертон, Д. Бойд, Б. Сміт. Вони виступали за комплексний



розвиток фінансового ринку, не віддаючи пріоритет жодному з його сегментів, пояснюючи це тим, що банки і ринок цінних паперів надають комплементарні послуги, а акцент потрібно робиться на поліпшенні механізмів функціонування фінансових інститутів, зокрема, правової системи [25]. Вони зазначали, що вдосконалення функціонування ринків капіталу в країнах, що розвиваються, приведе до зростання попиту на банківські послуги. У межах цього підходу увага не фокусується на конкретній структурі фінансового ринку, акцент робиться на поліпшенні механізмів функціонування фінансових інститутів, зокрема, правової системи [425].

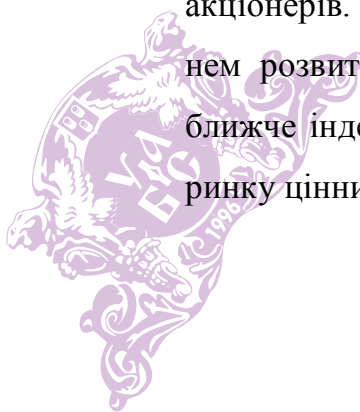
Проблематика впливу правової системи на функціонування фінансового ринку в економічній літературі досліджується в двох напрямках:

- розглядається вплив так званого “політичного механізму” на функціонування фінансового ринку, тобто оцінюється надійність забезпечення прав індивідів (насамперед права приватної власності) з точки зору співвідношення прав індивідів і держави в господарській діяльності. Метою таких досліджень є з’ясування того, чи дійсно держава є рівноправним партнером у цивільних правовідносинах, чи все ж таки залишається над правовою структурою;

- розглядається вплив так званого “адаптивного механізму” на функціонування фінансового ринку, тобто здатність правових систем до еволюції і відповідності реаліям господарського життя.

У роботі [354] була здійснена емпірична перевірка гіпотези про те, що тип правової системи є адекватним індикатором рівня розвитку фінансового ринку, яка дала цікаві результати. Вплив кожної з цих правових доктрин на розвиток фінансового ринку оцінювався за допомогою агрегованих індексів:

- агрегований індекс, що характеризує ступінь захищеності прав акціонерів. Було доведено, що він має статистично значущу кореляцію з рівнем розвитку фондового сегмента фінансового ринку. Таким чином, чим ближче індекс до свого максимального значення, тим вище рівень розвитку ринку цінних паперів;



– агрегований індекс, що характеризує ступінь захищеності прав кредиторів. Було доведено, що він має статистично значущу кореляцію з рівнем розвитку кредитного сегмента фінансового ринку. Таким чином, чим ближче індекс до свого максимального значення, тим вище ступінь розвитку ринку банківських послуг [425].

Отримані значення агрегованих індексів підтвердили об'єктивні дані щодо розвитку фінансового ринку в окремих країнах:

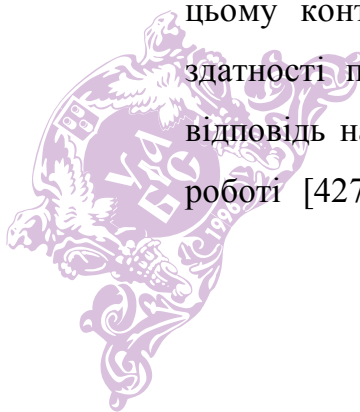
– країни Британської Співдружності націй, які застосовують англосаксонську правову систему, мають найбільш розвинутий фінансовий ринок;

– німецька правова доктрина була взята на озброєння Австрією, Швейцарією, Чехією, Словаччиною і багато в чому – Японією. Рівень розвитку фінансового ринку в цих країнах є дещо нижчим порівняно з країнами Британської Співдружності націй;

– скандинавська правова доктрина використовується в скандинавських країнах. Рівень розвитку фінансового ринку в цих країнах є ще нижчим порівняно з країнами німецької правової доктрини;

– французька правова система була перейнята багатьма державами Близького Сходу, Північної Африки, Південно-Східної Азії, а також суттєво вплинула на становлення правових доктрин Іспанії, Португалії та країнах Латинської Америки. Фінансовий ринок у цих країнах є найменш розвинутим. Винятком є Франція, в якій розвиненість фінансового ринку істотно вища, ніж в інших країнах цієї групи.

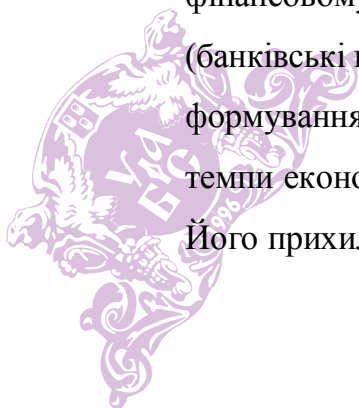
У той же час спроби встановити кореляційні взаємозв'язки лише між рівнем розвитку фінансового ринку та типом правової доктрини, на нашу думку, є дещо однобічними та не повною мірою пояснюють реальність. У цьому контексті значно більш інформативним може стати дослідження здатності правових систем до внутрішнього розвитку і вдосконалення у відповідь на фінансові інновації. Результати такого дослідження наведені в роботі [427, 430], де зазначено, що за цим критерієм правові системи,



засновані на прецеденті, виглядають значно більш вирашно порівняно з правовими доктринами, в основу яких покладено цивільні кодекси.

Ще одним підходом до пояснення комплементарності кредитного та фондового сегментів фінансового ринку є функціонально-структурний підхід, запропонований Р. Мертоном [462], відповідно до якого конкретне співвідношення між структурними сегментами фінансового ринку (кредитним та фондовим) формується винятково ендогенно. Таким чином інструментарій неокласичної теорії для ефективного управління фінансовим ринком та здійснення моніторингу тих процесів, які на ньому відбуваються, виявляється неефективним, тому слід використовувати інструментарій неінституціональної і поведінкової теорії фінансів. Саме він допоможе сформува-ти конкретну структуру фінансового ринку, і тільки після того, як співвідношення між структурними елементами фінансового ринку (кредитним та фондовим) виявиться сталим, неокласична теорія фінансів може бути застосована в частині прогнозу цін активів і розподілу ресурсів.

Як вже зазначалося вище, альтернативною точкою зору на взаємозв'язок між кредитним та фондовим сегментами фінансового ринку є твердження не про їх компліментарність, а про конкуренцію між ними. Згідно з цим підходом вплив структури фінансового ринку (співвідношення між кредитним ринком і ринком цінних паперів) на економічне зростання є доволі значним, що є особливо цікавим в контексті формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи. Іншими словами, переважне значення має не стільки рівень розвитку фінансового ринку в цілому, а саме конкретне співвідношення між його сегментами. У межах такого підходу банківська система та фондовий ринок вважаються конкурентами на фінансовому ринку. Виходячи з того, які інструменти залучення ресурсів (банківські кредити та цінні папери) переважають, суттєво залежать можливості формування інвестиційного потенціалу економічної системи та, відповідно, темпи економічного зростання. Розглянемо сутність цього підходу детальніше. Його прихильники зауважують, що, незважаючи на те, що всі фінансові посере-



дники перетворюють заощадження на інвестиції, методи та інструменти реалізації ними цієї функції є різними та за певних умов мають свої переваги та недоліки. У межах цього підходу немає усталеного розуміння того, який саме сегмент фінансового ринку має переважний вплив на досягнення економічного зростання: одні економісти вважають, що бажаним є переважання питомої ваги банківського сегмента, інші віддають перевагу сегменту цінних паперів. Так, наприклад П. Арестіс, П.О. Деметриадес, К.Б. Люінтел і ряд інших науковців вважають, що вплив банків на реальні економічні процеси є більш суттєвим, ніж вплив фондового ринку [Ин60]. Ф. Аллен та Г. Дуглас, у свою чергу, вважають, що саме розвиток банків активізує фінансові ринки, що проявляється у підвищенні ефективності функціонування фондових майданчиків [418].

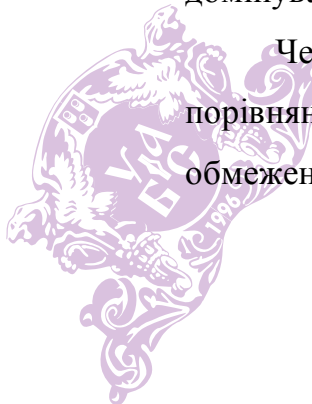
На сьогоднішній день сформувалися різні типи моделей фінансових ринків, розподілених з урахуванням тієї ролі, яку виконує банківська система у процесі нагромадження й розміщення капіталу у всіх галузях економіки, а також у забезпеченні необхідних умов економічного зростання.

Перша модель – так звана *банкоцентрична або континентальна* (Франція, Німеччина, ряд інших країн Європи, Японія). Передбачає, що основою фінансового ринку є діяльність банків, а їх роль у механізмі економічного зростання є визначальною.

Друга модель – так звана *модель “з широкою участю” або англосаксонська* (США, Великобританія), акцентує увагу на функціонуванні фондових ринків [292], виходячи з чого роль банківської системи в механізмі економічного зростання трактується як незначна [171].

Третя модель – так звана *“змішана”*, яка займає проміжне положення на “шкالی переходу” від банкоцентричного фінансового ринку до системи із домінуванням ринку цінних паперів.

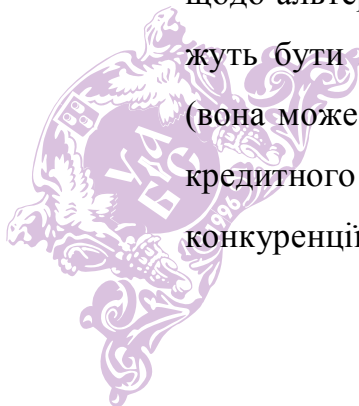
Четверта модель – так звана *“ісламська”*, яка характеризується порівняно спрощеною інституційною структурою фінансового ринку, його обмеженою ліквідністю, закритістю, уніфікацією фінансових інструментів,



переважанням крупних сімейних інвесторів, відсутністю масових дрібних інвесторів та спекулянтів, фрагментарною участю банків.

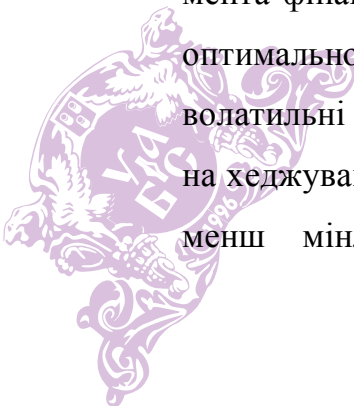
Досліджуючи теоретичні основи конкуренції між кредитним та фондовим сегментами фінансового ринку, визначимо основні концептуальні положення, стосовно яких і виникає найбільша кількість наукових дискусій.

По-перше, кредитний та фондовий сегменти фінансового ринку мають різні можливості щодо забезпечення інформаційної ефективності та прозорості ринку. Спираючись на теорію загальної рівноваги і раціональних очікувань, базою якої є модель загальної рівноваги Ерроу-Дебре, а в основі лежить твердження про першорядну важливість системи цін для оптимальної алокації ресурсів, та основні теореми економіки добробуту, можна стверджувати, що повнота інформації про можливості інвестування еквівалентна максимуму знань про динаміку цін на активи, які є можливими об'єктами інвестування. Ця теорія фактично створює наукове підґрунтя для формування моделі фінансового ринку, орієнтованої на домінуючу роль ринку цінних паперів в деяких країнах, так у США і Великобританії функціонує значна кількість публічних компаній, існують жорсткі вимоги до складання і розкриття бухгалтерської звітності, розвинутий ринок фінансових аналітиків для інвестиційних банків, пенсійних і взаємних фондів та інших фінансових установ, які спеціалізуються на збиранні та обробці масивів публічної інформації. За таких умов наявна інформація знаходить застосування в інвестиційних рішеннях, які приймаються на основі показників *NPV* (чиста приведена вартість), *IRR* (внутрішня норма прибутковості) тощо. Умовою застосування цих критеріїв оцінки інвестицій є наявність статистичних даних щодо альтернативної вартості капіталу, які в умовах повноти інформації можуть бути легко одержані на основі часової структури процентних ставок (вона може бути з успіхом досліджена при домінуванні як фондового, так і кредитного сегментів фінансового ринку, але в умовах довершеної конкуренції і відсутності невизначеності).



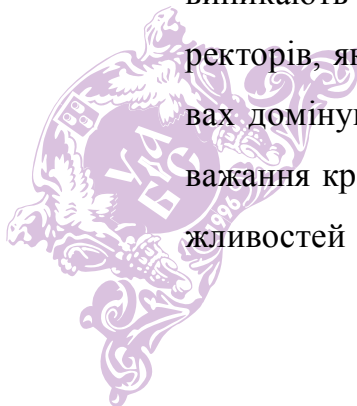
У конкурентній боротьбі між фондовим та кредитним сегментами фінансового ринку перевага може бути надана ринку цінних паперів у тому випадку, коли ці умови (про існування довершеної конкуренції і відсутність невизначеності на ринку) відсутні. Інформація при цьому реалізовуватиметься в умовах ухвалення інвестиційних рішень по моделі оцінки капітальних активів CAPM, яка передбачає розрахунок коваріації дохідностей активу і ринкового портфеля на основі використання історичних часових рядів цін на активи, що обертаються на ринку цінних паперів. Але модель CAPM може бути з успіхом застосована і в умовах банкоцентричної моделі фінансового ринку. Для цього банки мають брати участь у капіталі більшості компаній та бути зареєстрованими на біржі [418].

На початку 1970-х рр. Ю. Фейма започаткував концепцію трьох форм ефективності ринку цінних паперів [49], яка залежить від врахування різних видів інформації (ретроспективної, публічної і поточної та внутрішньої) при формуванні вартості активу. З часом ця концепція займає все більш значуще місце в теорії корпоративних фінансів. Дж. Стигліц на початку 1980-х рр. [47] дійшов висновку про обернений зв'язок між рівнем інформаційної ефективності ринку та можливістю у фінансових посередників одержати надприбутки та, відповідно, розміром заощаджень суб'єктів економічних відносин, що розміщуються у фінансових посередників на ринку цінних паперів, що фактично зводить на нівець роль банків у механізмі перерозподілу суспільного багатства, адже кредитно-інвестиційна діяльність банків, навпаки, має більш "закритий" з інформаційної точки зору характер, тому що вони не розголошують інформацію, одержану в ході аналізу діяльності підприємств і проектів. Проте, інформаційна ефективність фондового сегмента фінансового ринку необов'язково та не завжди приводить до Парето-оптимальної алокації ресурсів. Адже результатом мінливості інформації є волатильні ціни, що може призвести до значних витрат економічних агентів на хеджування від можливих збитків унаслідок таких цінових змін (в умовах менш мінливих цін дані витрати на хеджування могли б мати



продуктивніший характер). З цієї позиції банки більшою мірою, ніж інформаційно-ефективні ринки цінних паперів, здатні забезпечувати прибуток та в кінцевому підсумку – сприяти економічному зростанню.

По-друге кредитний та фондовий сегменти фінансового ринку мають різні можливості щодо забезпечення захисту від поглинання, недобросовісних дій на ринку. Проблема інформаційної прозорості досліджуваних сегментів фінансового ринку має наслідком різний рівень доступу до інформації щодо загроз недобросовісних дій на ринку. Прихильники банкоцентричної структури фінансового ринку вважають, що інсайдери, тобто менеджери організацій, мають у своєму розпорядженні істотно більшу інформацію про загрозу поглинання, ніж аутсайдери, які прагнуть отримати цю інформацію, але користуються при цьому лише легальними методами. Інсайдери можуть поступитися лише тоді, коли аутсайдери запропонують ціну, що набагато перевищує ринкову вартість бізнесу. Але навіть у даному випадку успіх аутсайдерів не завжди гарантований, оскільки вони можуть витратити надмірно велику кількість ресурсів на збір інформації про потенційний об'єкт поглинання, а інші, орієнтуючись лише на запропоновану їм ціну, висунуть ofertу на більш значну суму. Таким чином, в умовах ефективного і ліквідного ринку цінних паперів аутсайдер може понести додаткові та непотрібні для даного сектора витрати, які можуть змусити його відмовитися від своїх планів. У такій ситуації виникає вірогідність так званої “селекції”, коли поглинання здійснюється не потенційно ефективним аутсайдером, а так званим “рейдером”, діяльність якого спрямована на отримання прибутку від спекулятивних операцій. Водночас інсайдери мають у своєму розпорядженні певний арсенал засобів для захисту від поглинань. Крім того, сьогодні все частіше виникають ситуації взаємного перетинання інтересів менеджменту і рад директорів, які активно сприяють захисту від поглинань. Таким чином, в умовах домінування банківських інститутів на фінансовому ринку, тобто переважання кредитного сегмента над фондовим, створюється значно менше можливостей для отримання приватних вигід від контролю за підприємствами



для інсайдерів, а твердження про загрозу поглинання як дієвого інструмента корпоративного управління, що може забезпечувати Парето-оптимальну алокацію капіталу в ситуації домінування фондового сегмента в межах фінансового ринку, є помилковим та дискусійним.

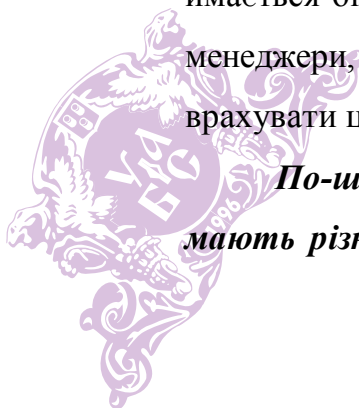
По-третє, кредитний та фондовий сегменти фінансового ринку мають різні можливості щодо забезпечення ефективного використання капіталу. Прихильники переваги фондового сегмента фінансового ринку над кредитним, вважають, що банківські установи, для яких характерна рентоорієнтована поведінка, можуть негативно впливати на ефективний розподіл капіталу, адже вони вимагають від організацій більшої плати за надані ресурси, порівняно з тією, яка формується на фондовому ринку, значно знижуючи тим самим приведену вартість майбутніх доходів від інвестиційних проектів, здійснюваних їх клієнтами.

По-четверте, кредитний та фондовий сегменти фінансового ринку мають різні можливості щодо забезпечення справедливого розподілу капіталу. Прихильники фондоцентричного фінансового ринку висловлюють думку, що у більшості випадків на фінансовому ринку, що є банкоцентричним, порушується принцип забезпечення рівного доступу до ресурсів для всіх суб'єктів економічних відносин. Асиметричність інформації та її приховування значною мірою ускладнюють ефективне здійснення корпоративного управління на кредитному сегменті фінансового ринку порівняно з фондовим. Так, за статистикою в середньому більше ніж 20 % кредитів банки надають тим компаніям, з якими в них сформовані тісні та довготривалі партнерські відносини. Причому кредити таким компаніям надаються на більш тривалий термін, ніж в середньому на ринку, а процентна ставка за цими кредитами є на 4-4,5 % нижчою, ніж для незалежних фірм. Безумовно, така ситуація має ряд негативних наслідків, зокрема, в Мексиці кількість кредитів, що повертаються вчасно, в "афільованих" з банком компаніях, є меншою на 78 % порівняно з незалежними від банку компаніями [458].



По-п'яте, кредитний та фондовий сегменти фінансового ринку здійснюють різний вплив на стимулювання прогресивних інновацій. На думку прихильників переваги фондового сегмента фінансового ринку порівняно з кредитним беззаперечно, банки, отримуючи надвелику плату за надані ресурси, підривають тим самим власні стимули та намагання своїх клієнтів до інноваційної діяльності. Вони звертаються до досвіду промислово-фінансових груп Японії, який доводить, що фірми, які підтримували тісні зв'язки з головним банком ПФГ і практично не раціоналізували фінансові ресурси, використовували старі технології і демонстрували нижчі темпи зростання порівняно з тими, що не входили у ПФГ [458]. Банки гірше адаптуються до умов господарської невизначеності. Вони не здатні оперативно направляти ресурси на створення нових перспективних товарів і технологій. Крім того, банківські установи можуть пригнічувати ринкові сигнали, штучно підтримуючи неефективні організації та створюючи перешкоди на шляху до структурних реформ. Крім того, пруденційний нагляд за банківською системою, який за своєю природою є консервативним, накладає серйозні обмеження на інвестиційно-кредитну політику банківських установ, що також негативно впливає на темпи корпоративних інновацій. Ринок цінних паперів у цьому контексті має значні переваги, оскільки дозволяє особам, які однаково оцінюють перспективи проектів, спільно здійснювати їх фінансування, але тільки в умовах, коли транзакційні витрати, пов'язані з формуванням думки щодо цих проектів, є незначними. Коли ці транзакційні витрати є значними, рекомендується здійснювати фінансування інноваційних проектів все ж таки за допомогою банківських установ, а не знеособлено – на фондовому ринку. Прийняття рішення щодо участі банків у фінансуванні таких проектів приймається більш суб'єктивно, оскільки остаточні висновки роблять банківські менеджери, які мають свою окрему думку з приводу цих проектів та можуть врахувати цілий ряд неформалізованих факторів.

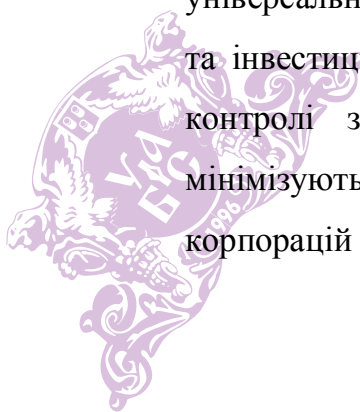
По-шосте кредитний та фондовий сегменти фінансового ринку мають різні можливості щодо управління ризиками. Розвинутий фондо-



вий ринок має значно більші можливості та інструменти в здійсненні ризик-менеджменту щодо страхування міжчасових та міжгалузевих ризиків. В умовах нерозвиненого фондового ринку банки беруть на себе відповідальність за зменшення міжчасових ризиків, акумулюючи ліквідні активи з низьким ступенем ризику. Виходячи з цього похідні фінансові інструменти (ф'ючерси, опціони тощо) набули значно більшого поширення в країнах, де переважає фондовий сегмент фінансового ринку (США, Великобританія та інші), ніж у країнах з банкоцентричним ринком (Японія, Німеччина та Франція). Зокрема, завдяки прискореному розвитку деривативів, ринок цінних паперів надає своїм клієнтам значно ширший спектр інструментів обслуговування ризик-менеджменту порівняно з банками. Окрім описаних вище теоретичних підходів до дослідження взаємодії банківської системи та ринку цінних паперів у контексті формування інвестиційного потенціалу, які більшою мірою мають якісний характер і демонструють різні точки зору з приводу впливу структури фінансового ринку на економічне зростання, існує цілий ряд економіко-математичних і економетричних моделей, які дозволяють формалізувати отримані висновки та надають їм більшої аргументації. Найбільш суттєві з них, а також припущення, пояснення та висновки які зроблено авторами при застосуванні, представлено в табл. М.1 додатку М.

Надамо характеристику моделей структури фінансового ринку.

Банкоцентрична модель фінансового ринку (романо-німецька модель) історично склалася у країнах континентальної Європи та Японії. Ця модель характеризується переважанням кредиту (в різних формах) в сукупності фінансових інструментів і пріоритетністю розвитку банків як фінансових установ. У країнах з цією моделлю фінансового ринку діяльність банків має універсальний характер, тобто одночасно банками здійснюються комерційні та інвестиційні операції, а також надаються окремі послуги при активному контролі з боку держави. Інвестори (переважно універсальні банки) мінімізують ризики шляхом встановлення контролю над діяльністю корпорацій у цілому та над ходом реалізації окремих інвестиційних проектів.



Дана обставина призводить до тісного перетинання їхніх інтересів, перехресного володіння акціями й взаємним представництвом в органах управління членів ПФГ. Більш крупнозерниста структура власності в європейських країнах потребує посиленого адміністрування і централізації потоків капіталу саме через банківську систему (з цих міркувань відповідна модель ринків і названа банкоцентричною. Як зазначається в роботі [87], “економіка, що базується на банківському фінансуванні, створює порівняно більше можливостей для регулювання в оперативному плані, оскільки не дуже залежить від інституціонального середовища, менш сприйнятлива до асиметрії економічної інформації і суттєво меншою мірою обмежує трансформацію ресурсів”.

Банкоцентрична модель передбачає значну участь комерційних банків у контролі над підприємством завдяки розвинутій системі кредитування. Важливим фактором широкого використання позикових коштів корпораціями країн континентальної моделі є відносно низька ціна капіталу. Так, наприклад, в Японії використання дешевого позикового капіталу для фінансування великомасштабних інвестиційних програм було однією з особливостей стратегії початкового етапу індустріалізації, що значною мірою досягалося тісною взаємодією Центрального банку Японії, комерційних банків, корпорацій і держави. Низький рівень відсотків по банківських кредитах забезпечувався його прив'язкою до офіційної дисконтної ставки за короткотерміновими вкладками і позичками, а низький рівень відсотків за процентними банківськими облигаціями – до офіційної дисконтної ставки за довготерміновими вкладками і кредитами. Із цієї причини забезпечення капіталу здійснювалося, в основному, за рахунок кредитування, частка якого в обсязі залучених коштів у період високих темпів економічного зростання становила близько 90 %.

Найбільшого поширення банкоцентрична модель фінансового ринку набула в Німеччині, індустріалізація якої у XIX ст. була тісно пов'язана зі становленням універсальних банків, які надавали широку підтримку підприємствам одночасно і як кредитори, і як співвласники підприємств. У XIX ст. економіка Німеччини бурхливо розвивалася, що постійно вимагало



великих обсягів зовнішнього фінансування. У таких умовах діяльність банків була надзвичайно важливою. Розвиток фондового ринку при цьому стримувався консерватизмом суспільства, в той час як діяльність банків була традиційною [176]. Враховуючи це, банки континентальної Європи активно розвивалися, впроваджували нові види операцій та вже на початку XIX ст. здійснювали депозитні, кредитні, дисконтні операції, операції з цінними паперами, зокрема, емісію акцій підприємств. Великі банки тісно співпрацювали з найбільшими промисловими підприємствами, а отже, були зацікавлені в отриманні стратегічного контролю над ними, що було можливо шляхом участі в корпоративному управлінні підприємствами. У 1978 р. банки Німеччини володіли майже 40 % 100 найбільших корпорацій, а представники банків займали в них 2/3 управлінських посад [442]. Це давало можливість банкам контролювати кредитоспроможність підприємства-позичальника, напрям та ефективність використання ним позикових коштів; отримувати доходи у вигляді дивідендів від вкладення в акції; стабільно отримувати доходи від клієнта, який в подальшому ставав постійним клієнтом банку.

У рамках цієї моделі фінансового ринку банкам відкрито вільний доступ на ринок фіктивного капіталу, дозволено сполучати звичайні банківські операції (депозитно-позичкові й розрахункові) з більшістю інвестиційних операцій на ринку цінних паперів [19]. Відповідно до цього підходу обмеження ризиковості банківських інвестиційних операцій повинно здійснюватися не “хірургічними” заходами прямого поділу функцій, а шляхом введення спеціальних “вбудованих” обмежників, що дестимулюють надмірні інвестиції банків у цінні папери, шляхом належного державного контролю за банківською діяльністю, а також підвищеної уваги до проблеми конфлікту інтересів при операціях на фінансових ринках.

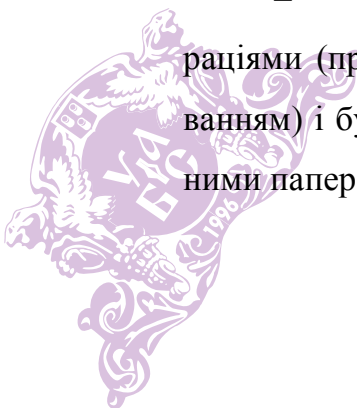
Модель “з широкою участю” (англо-американська, англосаксонська) передбачає незначну участь комерційних банків у фінансуванні діяльності підприємств, виходячи з чого фінансування підприємств відбувається переважно за рахунок фондового ринку. Це стає можливим за рахунок розвинутої



системи фінансових установ небанківського типу, таких як інвестиційні компанії, взаємні фонди, компанії зі страхування життя й майна, пенсійні фонди й інші. Ця модель передбачає високий рівень розвитку функціональної спеціалізації на фінансовому ринку. У країнах моделі “з широкою участю” інвестори управляють ризиками за рахунок диверсифікованості вкладень і ретельного контролю за динамікою курсів акцій і боргових зобов’язань. Більша частина ризиків переноситься на індивідуальних і інституціональних інвесторів, банки переважно відіграють роль інвестиційних посередників, що обслуговують інфраструктуру. Модель “з широкою участю” характеризується порівняно більшим економічним індивідуалізмом з відповідним переважанням випуску пайових цінних паперів для фінансування розвитку суб’єктів господарювання, а також розвинутою системою інститутів та інструментів фондового ринку.

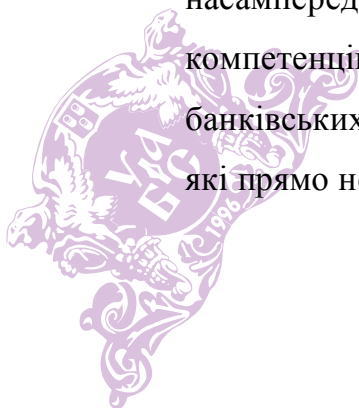
Модель “з широкою участю” набула свого поширення в США та Великобританії. Особливістю британської моделі економічного розвитку було переважання заощаджень над можливістю особистих інвестицій; спеціалізація банків з обслуговування міжнародних ринків, що відволікало їх від фінансування реального сектора економіки, в той час як існуючі підприємства країни потребували значних довгострокових вкладень, що і призвело до бурхливого розвитку різноманітних інструментів фондового ринку. Суспільство позитивно відреагувало на появу вказаних фінансових інновацій, що було додатковою умовою широкого розповсюдження цінних паперів як альтернативних інструментів залучення фінансових ресурсів. Щодо США, то діяльність банків тривалий час, відповідно до закону Гласса-Стігала, була розмежована на дві взаємовиключні сфери: комерційну та інвестиційну. У країні функціонували два види банківських установ:

– комерційні банки, які займалися класичними банківськими операціями (прийманням депозитів, кредитуванням, розрахунковим обслуговуванням) і були законодавчо відмежовані від операцій з корпоративними цінними паперами;



– інвестиційні банки, що спеціалізувалися на виконанні тих операцій, які не надавали комерційні банки, та являли собою брокерсько-ділерську фірму, що займалася операціями з корпоративними цінними паперами, зокрема й організацією та розміщенням на ринку цінних паперів, їх торгівлею за власний та клієнтський рахунок [292].

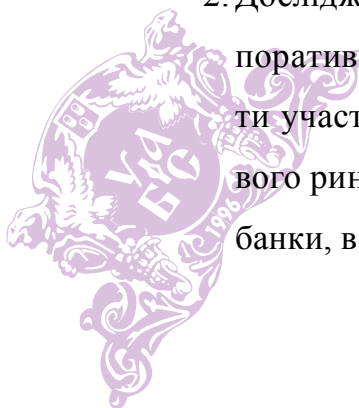
У рамках цієї моделі законодавство чітко розділяє сфери операційної діяльності різних кредитних інститутів, банківські операції по прийому депозитів і видачі короткострокових кредитів відділені від операцій з випуску й розміщення цінних паперів промислових корпорацій, надання інвестиційних кредитів і деяких інших видів фінансових послуг (операції з нерухомістю й ін.). Прийняття закону Гласса-Стігала у свій час позитивно позначилося на розвитку стабільності й надійності в банківському секторі й послужило стимулом для розвитку фондового ринку США. Важливою причиною обмеженого використання банківських кредитів у фінансуванні діяльності американських корпорацій є існуюче в США податкове законодавство, що надає численні пільги акціонерному капіталу щодо фінансування капітальних вкладень, і прагнення корпорацій зберегти відносно незалежність від позикових коштів. Крім того, у США в результаті монетарної політики держави, спрямованої на боротьбу з інфляцією наприкінці 1970-х – початку 1980-х років, спостерігалось зростання ціни капіталу, що також зменшило зацікавленість американських підприємств у залученні банківського капіталу. Протягом останніх десятиліть у США, Великобританії, Канаді та інших країнах, де набула поширення концепція універсалізації банківської системи, були переглянуті базові норми цього закону, спостерігається “розмивання” границь між інвестиційними й комерційними банками шляхом прийняття цілого ряду законодавчих актів, насамперед – банківських нормативів “Базеля II”, що розширюють компетенцію комерційних банків, а також шляхом впровадження нових видів банківських операцій (особливо – з похідними фінансовими інструментами), які прямо не підпадають під існуючі обмеження.



Порівнюючи банкоцентричну модель фінансового ринку та модель з “широкою участю” необхідно відмітити, що основними причинами відмінності досліджуваних моделей побудови фінансового ринку є такі: особливості перебігу процесів концентрації капіталу підприємств окремих країн; макроекономічні умови, співвідношення між заощадженнями та інвестиціями; цінності та традиції користування банківськими послугами, що домінують у суспільстві тієї чи іншої країни. Порівняльний аналіз хронології становлення економік США та Німеччини на етапі індустріалізації XIX ст. засвідчив, що Німеччина змогла швидше та з меншими витратами здійснити економічні перетворення завдяки активному використанню банківського фінансування, вартість якого в США була вищою та, як результат, менш доступною для компаній. Водночас законодавство США не дозволяло банкам відкривати філії, обмежувало диверсифікацію їх діяльності, що впливало на доступність, вартість та обсяги банківського кредитування економіки країни. Результати порівняльного аналізу банкоцентричної моделі фінансового ринку та моделі “з широкою участю” наведено на рис. 5.1.

Критичний аналіз специфіки функціонування двох досліджуваних моделей фінансових ринків дозволяє зробити такі висновки щодо їх відмінностей:

1. Досліджувані моделі фінансових ринків відрізняються характером та тривалістю відносин між банками та їх клієнтами. Так, в країнах з банкоцентричною моделлю фінансового ринку традиційно мають місце довгострокові відносини між банками та їх клієнтами, які формуються в результаті придбання банками акцій підприємств або перетворення їх на основних кредиторів компаній, у той час як для країн, де сформована модель “з широкою участю”, це не є характерним.
2. Досліджувані моделі фінансових ринків відрізняються структурою корпоративного управління на підприємствах та можливостями банків брати участь у ньому. Так, у країнах з банкоцентричною моделлю фінансового ринку (особливо в Японії та Німеччині) декілька акціонерів, зазвичай банки, володіють значними пакетами акцій підприємств, тоді як у країнах,



де функціонує модель “із широкою участю”, акціонерна власність розпо-
рошена між дрібними акціонерами.

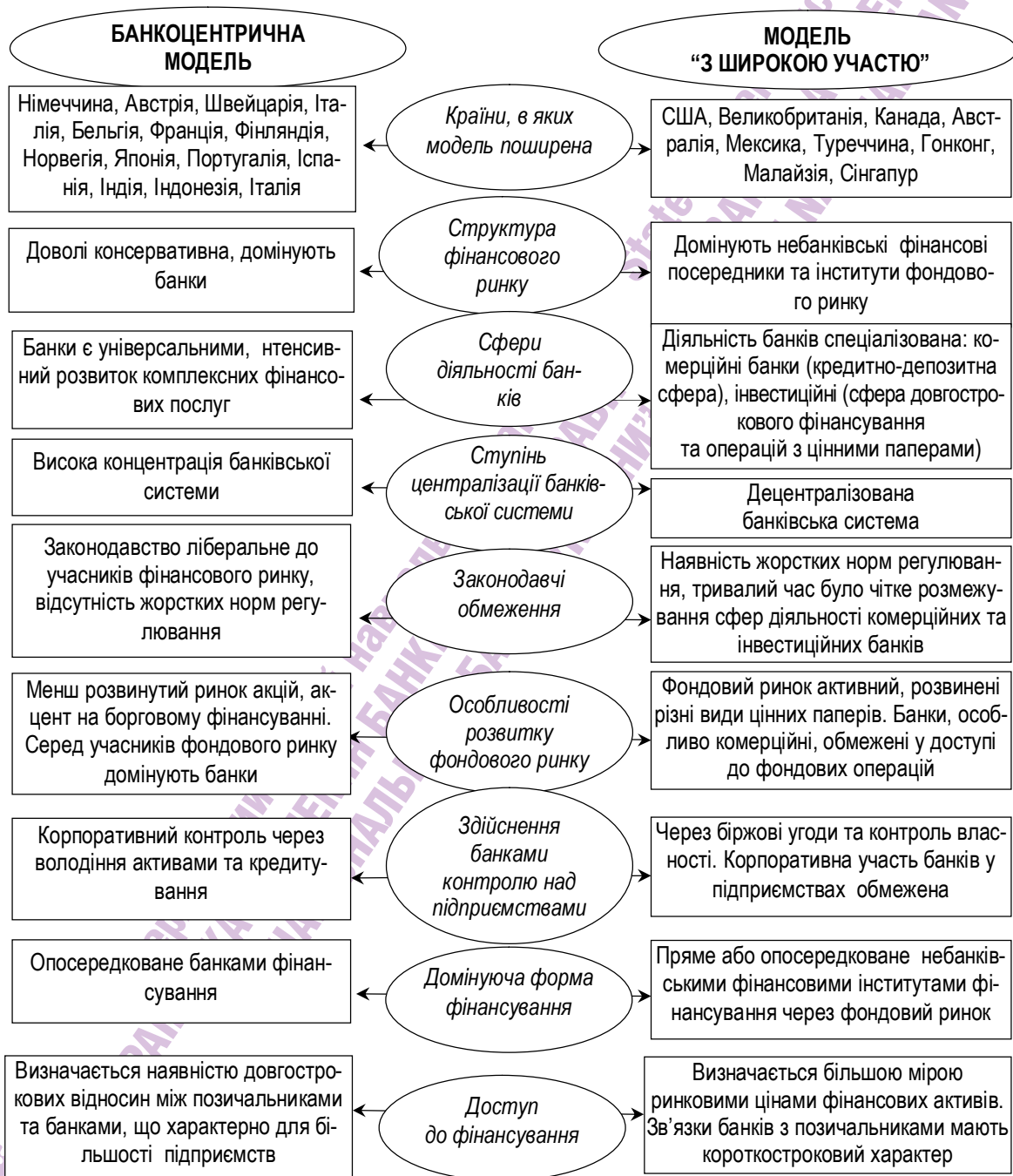
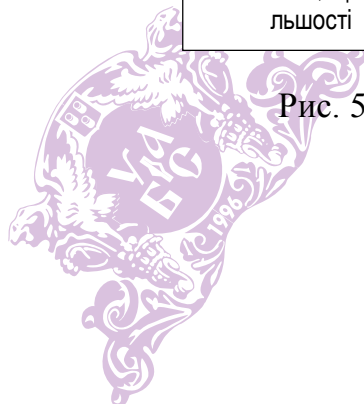


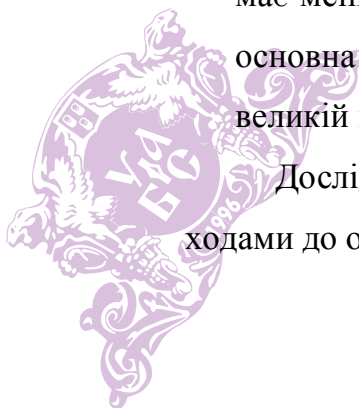
Рис. 5.1. Порівняльна характеристика моделей фінансового ринку

(складено на основі [101])



3. Принципова відмінність двох досліджуваних моделей фінансових ринків полягає в тому, що в країнах з банкоцентричною моделлю домінує кредитна форма фінансування з використанням інструментів боргу, тоді як у країнах, де працює модель “з широкою участю”, як пріоритетний інструмент формування контрактних відносин використовується ринок цінних паперів, особливо ринок акцій та пайових сертифікатів. При цьому акціонери (постачальники ресурсів) визначають систему суспільних та економічних цінностей. Реалізація моделі “з широкою участю” потребує більш розвинутої мережі фінансових посередників, зокрема небанківських, пропозиції і споживання масових послуг роздрібними учасниками ринку.
4. У країнах, де поширена модель “з широкою участю”, підприємства повною мірою покладаються на внутрішні джерела фінансування та є значно більш незалежними від зовнішніх джерел. Зокрема, у 1970-1980-х рр. внутрішні джерела фінансування на підприємствах Німеччини становили 70,9 % загального обсягу фінансових ресурсів, тоді як у США – 85,9 % [469].
5. У країнах з банкоцентричною моделлю фінансового ринку в структурі зовнішніх джерел фінансування підприємств реального сектора переважає банківський кредит, у той час як підприємства тих країн, де поширена модель “з широкою участю”, орієнтуються на залучення ресурсів переважно через інструменти фондового ринку. Так, наприклад, у США, Великобританії, Японії емісія облігацій та акцій є вагомими джерелами фінансування інвестицій, частка яких перевищує частку банківського фінансування не тільки за своїми обсягами, але й за значущістю для реального сектора економіки (табл. М.2 додатку М).
6. У країнах, де функціонує модель “з широкою участю”, банківська система має меншу концентрацію, ніж у країнах з банкоцентричною моделлю, де основна частка вільних фінансових ресурсів та активів зосереджена у невеликій кількості великих банків.

Досліджувані моделі фінансового ринку характеризуються різними підходами до оцінки ризику. Так, зокрема, у країнах з банкоцентричною моделлю

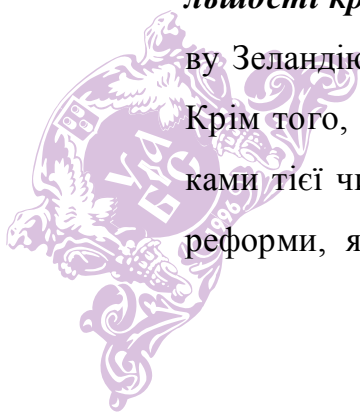


підприємство зможе отримати кошти лише у тому випадку, коли банк визнає його інвестиційний проект ефективним з точки зору прибутковості та прийнятним з позиції ризиковості. Тому для фінансування високоризикових проектів, ймовірніше за все, підприємці не зможуть залучити ресурси. У країнах, де функціонує модель “із широкою участю”, переважає пряме фінансування інвестиційних проектів на підприємствах за рахунок власників заощаджень через фондові інструменти. Тому є висока ймовірність, що підприємцям вдасться залучити кошти для реалізації високоризикових інвестиційних проектів.

Різниця досліджуваних моделей фінансових ринків полягає також і в механізмі трансформації фінансових ресурсів в економічній системі. Так, у країнах з банкоцентричною моделлю фінансового ринку весь процес трансформації фінансових ресурсів від заощаджень до інвестицій повністю здійснюється банками. Натомість у країнах, де функціонує модель “із широкою участю”, переважають міноритарні інвестори, які зазвичай не мають можливості суттєво впливати на діяльність підприємницьких структур, в які вони вклали кошти, та контролювати виконання компаніями своїх зобов'язань. У такій ситуації процес трансформації грошових ресурсів у країнах, де сформована модель “із широкою участю”, потребує законодавчого забезпечення щодо чіткого дотримання обов'язків та захисту прав учасників ринку.

Типовим представником країн з банкоцентричною моделлю фінансового ринку є Німеччина, а з моделлю фінансового ринку “з широкою участю – США. Розташування країн, згідно з типологією структур фінансового ринку, на “шкалі переходу” від банкоцентричної моделі до системи із домінуванням ринку цінних паперів демонструє рис. 5.2.

Виходячи з цього більшість науковців відносять фінансові ринки більшості країн до ринків “змішаного типу”, зокрема Японію, Ірландію, Норувегію, Зеландію, Таїланд, Корею, Швейцарію, Данію, Швецію, Філіппіни [479]. Крім того, в тих країнах, які традиційно вважалися типовими представниками тієї чи іншої моделі фінансового ринку, останнім часом відбуваються реформи, які дозволяють стверджувати про так зване “розмивання меж”



досліджуваних моделей. У сучасних умовах і традиційні банківські фінансові інструменти, і цінні папери підтверджують свою важливість для розвитку економіки й ефективного функціонування суб'єктів господарювання, що призводить до конвергенції двох моделей фінансових ринків, глобальної універсалізації діяльності банків та їх активного залучення банків до участі у функціонуванні ринків цінних паперів.

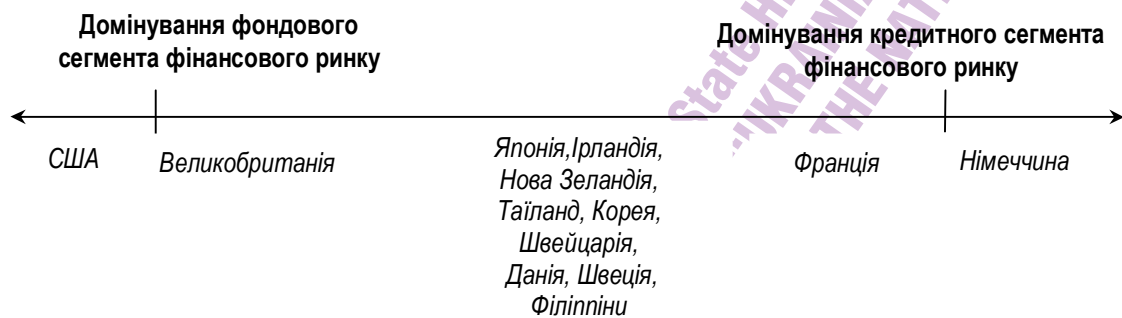
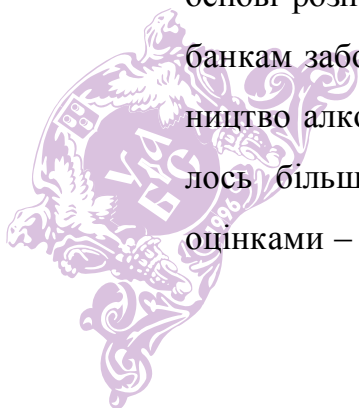


Рис. 5.2. Розташування країн на шкалі переходу від банкоцентричної моделі фінансового ринку до моделі “з широкою участю” (побудовано на основі даних [418], а також власних досліджень автора)

Поєднання елементів банкоцентричної моделі та моделі “з широкою участю” в межах моделі “змішаного типу” має наслідком універсалізацію діяльності фінансових інститутів, зокрема банків. Так, наприклад, у США після прийняття у 1999 р. закону Грема-Ліча-Блайлі “Про фінансову модернізацію” було відмінено розмежування комерційної та інвестиційної банківської діяльності, що існувало з початку 1930-х років. Банки отримали змогу трансформуватись у фінансові холдингові компанії універсального типу і диверсифікувати спектр банківських послуг. Сучасні фінансові системи Франції та Німеччини сполучають традиційно високу значущість фінансових посередників, яка має історичні корені з прогресуючою роллю фінансових ринків [318]. У Франції з 1984 р. була відновлена універсальна банківська справа (з 1945 р. інвестиційні та комерційні банки були розділені).

У Німеччині в останній час бурхливо розвиваються фондові ринки. В Японії з 1990-х років банки отримали право надавати послуги з застосуванням фондових інструментів та здійснювати операції на фондовому ринку як його професійних учасників. Комбінування різних форм та інструментів фінансування економічних потреб виявляється також і в тому, що, наприклад, європейські банки у різних країнах традиційно утримують понад 20 % і більше ринку страхування життя. Таким чином, особливістю розвитку фінансових ринків в останні роки стало поєднання елементів банкоцентричної моделі та моделі “з широкою участю”, тенденція до універсалізації діяльності фінансових установ, що поєднує елементи банківського і небанківського обслуговування клієнтів.

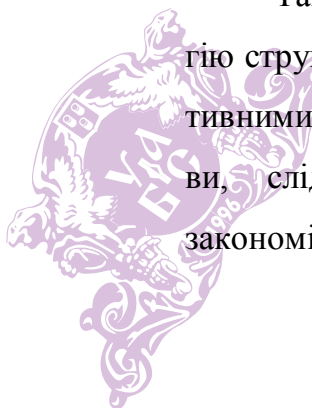
Останнім часом окремі економісти стверджують про формування *ісламської моделі фінансових ринків* [86; 168; 341; 393]. Ця модель характеризується порівняно спрощеною інституційною структурою фінансового ринку, його обмеженою ліквідністю, закритістю, уніфікацією фінансових інструментів, переважанням крупних сімейних інвесторів, відсутністю масових дрібних інвесторів та спекулянтів. Щодо розвитку банків у межах цієї моделі фінансового ринку, то зазначимо, що до другої половини 1970-х років у мусульманських країнах банків практично не існувало. Це пояснюється тим, що ісламський підхід до ведення бізнесу ґрунтується значною мірою на релігійній основі, виходячи з чого отримання відсоткової винагороди та попередня фіксація плати за фінансові операції заборонені (доходи переважно отримуються за результатами співучасті в капіталі). Замість традиційних депозитів використовуються інші фінансові інструменти, виплати за якими заздалегідь не фіксуються і здійснюються на основі розподілу майбутнього прибутку з фінансовою установою. Крім того, банкам заборонено кредитувати окремі сегменти ринку (азартні ігри, виробництво алкоголю і тютюну). Але вже наприкінці 2006 р. у світі нараховувалось більше 300 ісламських банків із сукупними активами: за одними оцінками – понад 300 млрд. дол. [341], за іншими – 1 трлн. дол. [340]. Банки



в ісламських країнах мають невеликий рівень капіталізації (середній розмір капіталу переважної частки ісламських банків не перевищує 25 млн. дол. [341]), банківська діяльність досить фрагментована. Викладений вище підхід до класифікації моделей фінансового ринку (банкоцентрична, “з широкою участю”, змішана, ісламська) є одновимірним, що робить порівняльні оцінки місця та ролі банківської системи й фондового ринку в загальному механізмі економічного зростання дещо дискусійними.

Таким чином, особливої актуальності в таких умовах набуває **побудова складнішої, багатовимірної класифікації моделей структури фінансового ринку**. Найбільш зручним інструментом реалізації цього завдання є кластерний аналіз. Використовуючи 18 показників фінансової глибини по країнах-членах ОЕСР за 1994-2003 рр., група грецьких дослідників виділила п'ять відносно однорідних кластерів, в які входять країни, що характеризуються схожими рисами і тенденціями в розвитку фінансового ринку. Для проведення цього дослідження було обрано один з найбільш популярних методів кластерного аналізу – **метод ієрархічної кластеризації Варда** [419]. Результати цього аналізу наведено на рис. М.1 додатку М. З 29 країн, що входять в ОЕСР (Люксембург був спочатку виключений з розгляду як держава, що спеціалізується на фінансових послугах), було сформовано 5 кластерів. Наведені на рис. М.1 результати кластеризації актуалізують питання відносно того, яку кількість моделей фінансового ринку взагалі слід виділяти, якщо аналіз структур фінансових ринків тільки країн – членів ОЕСР – дозволив виокремити п'ять кластерів. Крім того, використання усереднених значень показників фінансової глибини за десятирічний період може негативно вплинути на підсумкові результати.

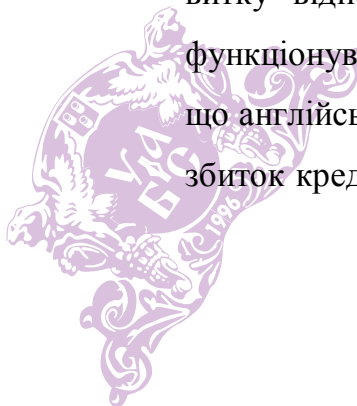
Таким чином, можна стверджувати, що спроби створити цілісну типологію структур фінансового ринку лише на основі емпіричних не завжди є ефективними. Досліджуючи модель розвитку фінансового ринку будь-якої держави, слід враховувати цілий ряд політичних, правових, історичних закономірностей, траєкторію та традиції попереднього розвитку цього ринку.



Саме тому при формалізації моделі структури фінансового ринку може бути з успіхом застосований методичний інструментарій, розроблений неоінституціональною теорією для опису взаємозв'язку між старими і новими інститутами.

Так, дослідниками Європейського центрального банку було розроблено економіко-математичну модель загальної рівноваги, що дозволяє пояснити, чому фінансові системи двох країн можуть кардинально відрізнятися одна від одної, навіть якщо макроекономічні параметри розвитку цих держав залишаються практично ідентичними протягом тривалого часу [463]. Відповідно до цієї моделі, довготривале існування фондоцентричної моделі фінансового ринку в окремих країнах пояснюється тим, що в минулому були понесені значні фіксовані витрати, пов'язані зі створенням такої фінансової структури, а подальша її експлуатація та підтримка ефективності вже не вимагали таких серйозних витрат. Таким чином, використання даного типу структури фінансового ринку для трансформації заощаджень в інвестиції може обходитися дешевше, ніж у випадку з банкоцентричним фінансовим ринком.

Таким чином, свідоме гальмування у минулому темпів розвитку банківської системи з високою вірогідністю спричиняє формування фондоцентричної моделі фінансового ринку. Яскравим тому прикладом є історія формування моделі фінансового ринку в США. Так, наслідком обмеження територіальної експансії банків в США з середини XIX століття та відсутності до 1913 р. в цій країні Центрального банку можна вважати низку банківських криз (1857, 1873, 1884, 1893, 1907 рр.), які змусили бізнесменів використовувати альтернативні способи фінансування свого бізнесу – фондові інструменти. Часто застосування тих чи інших механізмів гальмування розвитку відповідного сегмента фінансового ринку обумовлено специфікою функціонування цього сегмента в минулому. Так, експерти стверджують [422], що англійські банки історично робили акцент на підтримці ліквідності часто в збиток кредитуванню реального сектора економіки виходячи з того, що вони



виявляли меншу цікавість до здійснення детального моніторингу господарської діяльності своїх потенційних кредиторів.

5.2. Формалізація банкоцентричності фінансового ринку України на основі кореляційного аналізу

Як вже зазначалося вище, на сьогоднішній день важливим аспектом економічного розвитку країн світу є визначення особливостей формування національних фінансових ринків. Принциповим питанням у цьому контексті є визначення пріоритетного каналу розподілу фінансових ресурсів: через банківську систему чи фондовий ринок.

Аналізуючи результати наукових досліджень щодо обґрунтування прийнятної для вітчизняних умов моделі розвитку фінансового ринку [6], що засвідчує індивідуальні та інтегративні характеристики участі країни у глобалізаційних процесах, слід відзначити, що **більшість авторів свої висновки не підтверджують практичними розрахунками, моделюванням** тощо. Іншими словами, твердження, що вітчизняний фінансовий ринок зараз є банкоцентричним, поки що залишається недоведеною та голослівною гіпотезою.

Виходячи з цього особливої актуальності сьогодні набуває:

– фактологічне підтвердження того, що вплив інвестиційного потенціалу банківської системи на формування структури фінансового ринку є значно більшим, ніж вплив інвестиційного потенціалу фондового ринку. Іншими словами, **доказ гіпотези про наявну на сьогодні банкоцентричність фінансового ринку України;**

– фактологічне підтвердження того, що для забезпечення відповідних темпів економічного розвитку **фінансовий ринок України і в подальшому має залишатися банкоцентричним.** Іншими словами, доказ гіпотези, що ця модель фінансового ринку була обрана не випадково, ситуативно



або вимушено, а відповідає стратегічним задачам стимулювання економічного зростання в країні і базується на узагальненнях прогнозного характеру.

В економічній літературі вже неодноразово наголошувалося, що **банкоцентрична модель найчастіше набуває поширення в економічних системах транзитивного типу**, для яких характерною є недосконала правова система, в той час модель “з широкою участю”, тобто на основі фондового ринку, використовують переважно промислово розвинуті країни. Саме цей аргумент використовують більшість вітчизняних та закордонних науковців, коли стверджують, що формування банкоцентричної моделі характерно для посткомуністичних країн, зокрема для Росії та України [469, 143].

У той же час банки відіграють надзвичайно важливу роль і в розвитку економіки тих високорозвинутих країн, де фондові ринки є ефективними інструментами підвищення доходу [427]. Аналіз фінансових систем в окремих промислово розвинутих країнах доводить, що домінування ринку цінних паперів може поєднуватися з вельми розвинутою банківською системою і навпаки. Так, у США капіталізація ринку акцій (135 % ВВП) більш ніж в два рази перевищує величину активів банківської системи (62,7 % ВВП). Однак активи банківського сектора США зіставні з 13 % світового ВВП і за абсолютною величиною значно перевищують активи банківських систем Німеччини або Франції. Такі банки США, як Citigroup або Bank of America стійко займають провідні позиції в різних рейтингах провідних транснаціональних банків миру. **Тому лише така аргументація вибору банкоцентричної моделі фінансового ринку України нам здається децю обмеженою та дискусійною.**

Аналіз статистичних даних щодо **перерозподілу ВВП в Україні** дозволяє стверджувати, що він дійсно значною мірою відбувається за допомогою інструментів банківської системи, ніж за рахунок механізмів фондового ринку.

Крім того, банківська діяльність в Україні сьогодні є більш ефективною, структурованою і урегульованою, в той час як вітчизняний фондовий

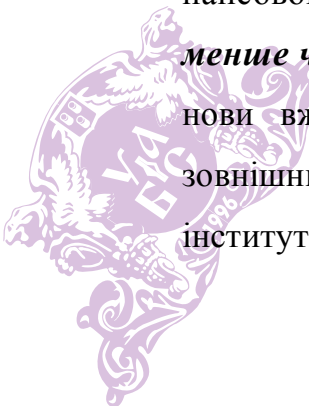


ринок не завжди розвивається під впливом ринкових механізмів, його розвиток більш тривалий та залежить від економічної стратегії держави [169].

Банкоцентричність моделі фінансового ринку в Україні можна обґрунтувати *стабільно високою питомою вагою банківського кредиту в сукупності фінансових інструментів* (диференційовані частки суб'єктів господарювання і домогосподарств характеризуються як постійно варіативні). За статистичним даними за 2007 р., кредити банків для фінансування інвестицій в основний капітал є найбільшими серед інших зовнішніх боргових джерел – 16,6 % [105]. На думку експертів, фінансові спекуляції, які спостерігалися у 2006-2008 рр. на фінансовому ринку та фактично прискорили настання кризових явищ, мали здебільшого кредитну, ніж деривативну природу, але в рамках спекулятивної кредитної експансії спостерігалася модифікація банківського кредиту через впровадження сек'юритизованих форм фінансування, наприклад, через поширення іпотечних та заставних кредитних інструментів.

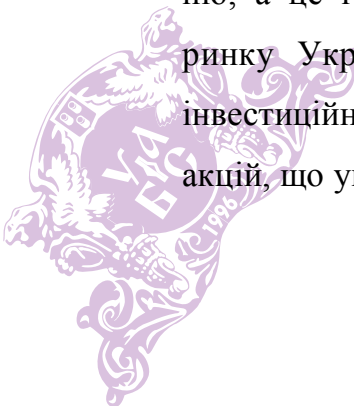
Висока питома вага банківського кредиту в сукупності фінансових інструментів, а відповідно, і наявна банкоцентричність фінансового ринку в Україні, значною мірою залежить від *рівня доступності інших фінансових інструментів*. Найчастіше альтернативою банківському кредитуванню є вкладення в акції підприємств (але зауважимо, що активна фаза акціонування в Україні вже закінчена, крім того, обмеження на приватизацію в окремих випадках ще зберігаються) або в корпоративні облігації (але зауважимо, що пропозицію і попит на вітчизняні корпоративні облігації визначають переважно банки).

Ще одним аргументом на користь банкоцентричності вітчизняного фінансового ринку є той факт, що *розвиток банківської системи займає менше часу, ніж формування фондового ринку*. В Україні банківські установи вже існують та з часом вони здатні пристосовуватися до змін зовнішнього середовища й розвиватися, тоді як для появи і формування інститутів фондового ринку потрібен значний час.



Іншим фактором, що сприяє вибору банкоцентричної моделі фінансового ринку України, є **низький рівень доходів на душу населення**. Вважається, що домогосподарства з високим рівнем доходів орієнтуються на вкладення в порівняно ризикові активи у формі акцій та корпоративних облігацій, з середнім рівнем доходів – надають перевагу менш небезпечним щодо ризику активам, зокрема банківським вкладам, з рівнем доходів нижче середнього рівня – переважно тримають заощадження в готівковій формі або у вигляді ліквідних банківських депозитів. В Україні домогосподарства як масовий інвестор та позичальник залишаються консервативними і внаслідок обмеженої пропозиції наявних фінансових інструментів не мають широких можливостей щодо розміщення власних вільних ресурсів. Переважно домогосподарства орієнтуються на депозитні програми банків або на зберігання своїх коштів вдома в іноземній валюті, а обсяги альтернативних вкладень домогосподарств в цінні папери вкрай незначні.

Ще одним чинником, що обумовлює банкоцентричність моделі фінансового ринку України, є **посилення інсайдерської структури корпоративної власності з переважанням крупних корпоративних власників** (інсайдером або, відповідно до постанови НБУ від 28.08.2001 № 368, “особою з істотною участю в капіталі” вважається особа, що володіє часткою понад 10 % власності в структурі капіталу). У непрозорих умовах ведення бізнесу та при нерозвиненості вторинних ринків міноритарні інвестори (аутсайдери) мають істотні проблеми щодо захисту своєї власності, а корпоративний контроль часто встановлюється шляхом рейдерства [170]. Мажоритарні власники бізнесу не зацікавлені в акціонуванні та розмиванні власності, тому віддають перевагу банківському кредитуванню, а це і обумовлює формування банкоцентричної моделі фінансового ринку України. Орієнтація на “пакетну” структуру власності, незначна інвестиційна активність аутсайдерів обмежують розвиток вітчизняного ринку акцій, що унеможлиблює перехід до англо-американської моделі ринку.



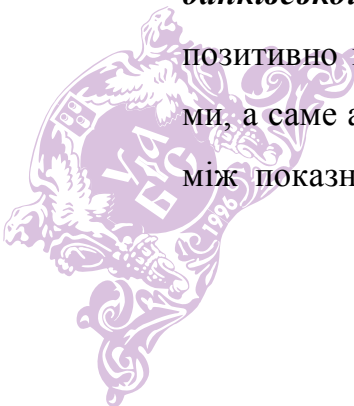
Аналіз *індикаторів вітчизняного фінансового ринку* (наприклад, частки акцій у вільному обігу) демонструє його недостатній рівень розвитку як у порівнянні з промислово розвинутими країнами, так і з деякими країнами, що розвиваються. Помітне відставання українського фінансового ринку фіксується на рівні як окремих індикаторів, так і інтегральних оцінок.

Щодо *сукупної глибини фінансового ринку*, то сьогодні цей показник приблизно на 16 % перевищує ВВП України. Для порівняння зауважимо, що в Англії цей показник еквівалентний 7 річним ВВП, в США – п'яти, Німеччині та Японії – шести. Крім того, глибина фінансового ринку найбільших країн, що розвиваються, також перевищує їх річні ВВП: в Китаї – в 3 рази, а в Бразилії – в 2. Лише збільшення частки банківських кредитів у фінансуванні інвестицій в основний капітал з 1,7 в 2000 р. до 17,3 % за підсумками 2008 можна визнати задовільним, особливо з урахуванням того, що великі нефінансові компанії фондуються переважно у зарубіжних банках.

Таким чином, в умовах української економіки потенціал фінансового ринку як фактора економічного зростання реалізується недостатньою мірою. Такий висновок можна підтвердити значеннями коефіцієнтів кореляції між ключовими макропоказниками та індикаторами фінансового ринку (табл. 5.1). Результати розрахунків свідчать про *наявність кореляції між макроекономічними показниками, що характеризують динаміку економічного розвитку України, та індикаторами фінансового ринку.*

Найбільш тісний взаємозв'язок, що повністю відповідає апріорним очікуванням, існує між показником темпу приросту значення індексу ПФТС та темпом приросту обсягу промислового виробництва.

Тісний взаємозв'язок спостерігається між індикаторами розвитку банківської системи та показником темпу приросту реального ВВП. Так, позитивно впливають на приріст ВВП зростання глибини фінансової системи, а саме активів комерційних банків, про що свідчить тісний взаємозв'язок між показниками темпу приросту реального ВВП і відношенням кредитів



комерційних банків до ВВП, а також відношенням активів комерційних банків до сукупних активів банківської системи.

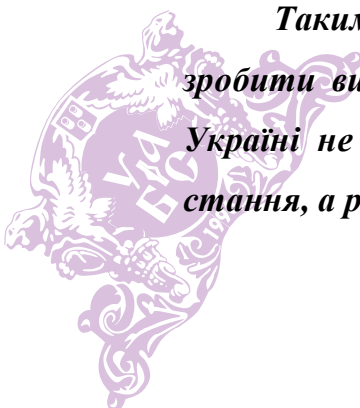
Враховуючи отримані дані, можна зробити висновок про **значний вплив саме банківської системи на економічне зростання в Україні**. Середній зв'язок спостерігається між показниками відношення капіталізації ринку цінних паперів до ВВП та темпу приросту реального ВВП, однак підвищення впливу глибини фінансового ринку в зв'язку з цим не спостерігається.

Таблиця 5.1

Коефіцієнти кореляції між основними макроекономічними показниками та індикаторами фінансового ринку в Україні в 1997-2008 рр.

<i>Коефіцієнти кореляції між основними макроекономічними показниками та індикаторами фінансового ринку в Україні</i>	<i>Темп приросту реального ВВП</i>	<i>Темп приросту обсягу промислового виробництва</i>	<i>Темп приросту загальних доходів населення</i>	<i>Темп приросту наявних доходів населення</i>	<i>Темп приросту інвестицій в основний капітал</i>
Відношення активів комерційних банків до укупних активів банківського сектора	0,75	-0,08	0,60	0,45	0,25
Показник концентрації ринку банківських послуг (сума ринкових часток трьох найбільших банків)	-0,48	0,51	-0,60	-0,44	0,20
Відношення кредитів комерційних банків до ВВП	0,71	-0,33	0,63	0,51	0,04
Відношення капіталізації ринку цінних паперів до ВВП	0,60	0,23	0,46	0,31	0,45
Відношення фінансової глибини (суми кредитів комерційних банків і капіталізації ринку цінних паперів) до ВВП	0,71	-0,40	0,66	0,56	-0,01
Темп приросту грошового агрегату М2	-0,11	0,07	0,08	0,01	-0,01
Темп приросту значення індексу ПФТС	0,22	0,95	-0,08	-0,05	0,66

Таким чином, виходячи з проведеного кореляційного аналізу, можна зробити висновок про те, що в даний час розвиток фондового ринку в Україні не можна вважати самостійним чинником економічного зростання, а розвиток банківської системи є саме таким чинником.



Цікавим, на нашу думку, є існування негативного помірною взаємозв'язку між темпами приросту реального ВВП та показником концентрації ринку банківських послуг, що підтверджує факт негативного впливу зниження конкуренції в банківській системі на темп економічного зростання. Ефективність банківської системи можливо асоціювати з нормою втрат, яка відображає частину “втрачених” збережень при трансформації їх в інвестиції. Ця величина асоціюється з процентним спредом між кредитними та депозитними ставками. Теорія стверджує, що в умовах конкурентного середовища в банківській системі банки вимушені обмежувати відсоткову маржу і вона прагне до мінімально можливого рівня. Наприклад, коли в економіці немає альтернативних, крім банків, джерел позикового капіталу, а в банківському секторі спостерігається низький рівень конкуренції, банки збільшують відсоткову маржу, тим самим збільшуючи власний прибуток, скорочуючи обсяги залучених коштів та, відповідно, потенційний рівень кредитів. З кількісної точки зору про позитивний вплив зовнішньоторговельної кон'юнктури на розвиток фінансового ринку свідчить значення коефіцієнтів кореляції між ключовими макропоказниками, що характеризують зовнішньоекономічну сферу (обсяг експорту, сальдо торговельного балансу), та індикаторами фінансового ринку (відношенням фінансової глибини, кредитів комерційних банків і капіталізації ринку коштовних паперів до ВВП) (табл. 5.2).

Таблиця 5.2

Коефіцієнти кореляції між показниками зовнішньоекономічної кон'юнктури й індикаторами фінансового ринку України в 1999-2006 рр.

<i>Коефіцієнти кореляції між показниками зовнішньоекономічної кон'юнктури та індикаторами фінансового ринку України</i>	<i>Обсяг експорту</i>	<i>Сальдо торговельного балансу</i>
Відношення кредитів комерційних банків до ВВП	0,9817998	-0,934891
Відношення капіталізації ринку цінних паперів до ВВП	0,5240303	-0,409574
Відношення фінансової глибини (суми кредитів комерційних банків і капіталізації ринку цінних паперів) до ВВП	0,984511	-0,940912

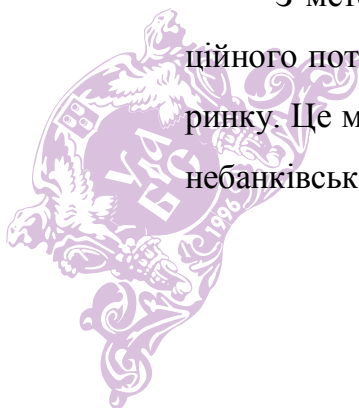


Отримані коефіцієнти кореляції між показниками зовнішньоторговельної кон'юнктури та показниками відношення кредитів комерційних банків до ВВП та фінансової глибини (суми кредитів комерційних банків і капіталізації ринку коштовних паперів) до ВВП *значущі*. Напряму залежності в даному випадку очевидний – підвищення відношення кредитів комерційних банків підвищує обсяги експорту і одночасно негативно впливає на сальдо торговельного балансу, що свідчить про імпортоорієнтованість української економіки та витрати коштів банківських кредитів на оплату імпорту. Середній рівень взаємозв'язку між показниками зовнішньоторговельної кон'юнктури та відношенням капіталізації ринку цінних паперів до ВВП свідчить про слабку роль цінних паперів як джерела отримання фінансових ресурсів для експортноорієнтованих підприємств.

Таким чином, виходячи з вищевикладеного, на наш погляд, базою побудови вітчизняного фінансового ринку повинні стати банки, які мають можливість впливати на економічне зростання країни, принаймні до того часу, поки ефективно не почне функціонувати фондовий ринок. Це має визначити відповідний економічний контур моделі фінансового ринку України.

Саме банкоцентрична модель фінансового ринку більшою мірою, ніж модель з домінуванням ринку цінних паперів, дозволить пом'якшити актуальну для України проблему “принципал-агент”, дозволить забезпечити доступ до зовнішнього фінансування ширшому колу вітчизняних підприємців, збільшити швидкість структурних трансформацій в економіці. Крім того, виходячи з того, що розриви в розподілі доходів населення при банкоцентричній моделі фінансового ринку менше, саме вона дозволить пом'якшити негативні соціальні наслідки від впливу світової фінансової кризи.

З метою підтвердження цієї тези слід кількісно виміряти вплив інвестиційного потенціалу банківської системи на формування структури фінансового ринку. Це можна здійснити на основі аналізу співвідношення позицій банків та небанківських фінансових установ у професіональному ринковому середовищі



на основі дослідження пропорцій використовуваних у вітчизняній практиці фінансових інструментів.

5.3. Обґрунтування провідної ролі інвестиційного потенціалу банківської системи України в механізмі економічного зростання на основі багатofакторного регресійного аналізу

Як вже зазначалося вище, в процесі інтеграції України в європейське співтовариство виникає необхідність *формалізації наявної структури вітчизняного фінансового ринку (співвідношення між кредитним та фондовим сегментами)*, а також основних тенденцій його подальшого розвитку в короткостроковому та довгостроковому періодах, що дозволить більш обґрунтовано та аргументовано підійти до визначення та формалізації наступних етапів розвитку фінансової системи України.

Тенденція пріоритетності кредитного сегмента в структурі фінансового ринку може бути досліджена на основі *формування багатofакторної регресійної залежності основних макроекономічних показників від чинників, які надають кількісну характеристику розвитку фінансового ринку.*

Для формалізації даної тенденції теоретично можуть бути використані такі форми залежностей між чинниками фінансового ринку: лінійна; логарифмічна; поліноміальна; експоненціальна; показова; ступенева; у вигляді функції Кобба-Дугласа та інші. *Визначимо, наскільки кожна з них може бути застосована саме при дослідженні структури фінансового ринку в Україні.* На жаль, такі дослідження проводилися лише для окремих країн світу, а стосовно України на сьогодні не було здійснено жодного наукового дослідження в цьому напрямку.

Найбільш поширеним у літературі [457] є використання лінійної або логарифмічної форми залежності щорічного темпу приросту реального ВВП



на душу населення від таких показників, як відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками; частка сумарних активів центрального банку, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП; частка інвестицій у основний капітал у ВВП. Отже, для аналізу особливостей існуючої структури українського фінансового ринку (співвідношення між кредитним та фондовим сегментами) необхідно розглянути вплив його кількісних характеристик на ВВП (табл. 5.3).

Таблиця 5.3

Вхідні дані для побудови моделі залежності ВВП як макроекономічного індикатора економічного зростання від чинників розвитку фінансового ринку в Україні за 2001-2008 рр. (складено автором на основі даних [287, 288])

<i>Рік</i>	<i>Номінальний ВВП на душу населення, млн. грн.</i>	<i>Щорічний темп приросту реального ВВП на душу населення, %</i>	<i>Відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих комерційними банками</i>	<i>Частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП</i>	<i>Частка інвестицій в основний капітал у ВВП</i>
2001	4 173,96	21,31	0,30	0,51	0,15
2002	4 659,72	11,64	0,60	0,58	0,13
2003	5 569,67	19,53	0,44	0,69	0,14
2004	7 247,23	30,12	0,96	0,71	0,13
2005	9 336,97	28,84	1,34	0,82	0,14
2006	11 594,99	24,18	1,34	0,94	0,16
2007	15 449,75	33,25	2,08	1,16	0,16
2008	20484,45	32,59	0,39	1,23	0,19

Як було зазначено раніше, залежність ВВП від кількісних характеристик фінансового ринку України можливо визначити за допомогою використання регресійного аналізу, що дасть можливість побудувати адекватну модель, яка його описує.

Для побудови моделей введемо такі умовні позначення:

- $y^{\Delta ВВП}$ – щорічний темп приросту реального ВВП на душу населення, %;
 $y^{ВВП}$ – номінальний ВВП, млн. грн.;



- x_1 – відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками;
- x_2 – частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП;
- x_3 – частка інвестицій в основний капітал у ВВП.

Першим етапом опису фінансового ринку України є побудова *лінійної моделі та моделі вигляду функції Кобба-Дугласа*, за допомогою яких можна виявити основні тенденції його функціонування. Як результативну ознаку при побудові моделей доцільно розглядати як щорічний темп приросту реального ВВП на душу населення, так і саме значення номінального ВВП. Це надасть можливість стверджувати про всебічну та комплексну оцінку фінансового ринку України. Отже, використовуючи вхідні дані табл. 5.3, *побудуємо лінійну модель залежності щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення від факторних ознак* (x_1, x_2, x_3):

$$y^{\Delta ВВП} = a_0 + a_1 x_1 + a_2 x_2 + a_3 x_3. \quad (5.1)$$

На основі даних табл. 5.3 *побудуємо лінійну модель залежності номінального ВВП від факторних ознак* (x_1, x_2, x_3):

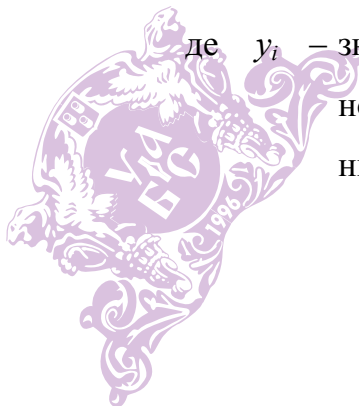
$$y^{ВВП} = a_0 + a_1 x_1 + a_2 x_2 + a_3 x_3, \quad (5.2)$$

де a_0, a_1, a_2, a_3 , – деякі дійсні числа, які є коефіцієнтами рівнянь регресії.

Для визначення параметрів вищенаведених моделей використовується метод найменших квадратів (МНК), що дозволяє мінімізувати суму квадратів залишків:

$$\sum_{i=1}^n \ell_i^2 = \sum_{i=1}^n (y_i - a_0 - a_1 x_{1i} - a_2 x_{2i} - a_3 x_{3i})^2, \quad (5.3)$$

де y_i – значення номінального ВВП або щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення, відповідно для різних результативних ознак (табл. 5.3).



Після знаходження частинних похідних і прирівняння їх до нуля одержимо таку систему рівнянь:

$$\begin{cases} na_0 + a_1 \sum_{i=1}^n x_1 + a_2 \sum_{i=1}^n x_2 + \dots + a_3 \sum_{i=1}^n x_3 = \sum_{i=1}^n y \\ a_0 \sum_{i=1}^n x_1 + a_1 \sum_{i=1}^n x_1^2 + a_2 \sum_{i=1}^n x_1 x_2 + \dots + a_3 \sum_{i=1}^n x_1 x_3 = \sum_{i=1}^n x_1 y \\ a_0 \sum_{i=1}^n x_2 + a_1 \sum_{i=1}^n x_2 x_1 + a_2 \sum_{i=1}^n x_2^2 + \dots + a_3 \sum_{i=1}^n x_2 x_3 = \sum_{i=1}^n x_2 y \\ a_0 \sum_{i=1}^n x_3 + a_1 \sum_{i=1}^n x_3 x_1 + a_2 \sum_{i=1}^n x_3 x_2 + \dots + a_3 \sum_{i=1}^n x_3^2 = \sum_{i=1}^n x_3 y \end{cases} \quad (5.4)$$

Розв'язавши наведену систему рівнянь, отримаємо коефіцієнти лінійних моделей множинної регресії, наведені в табл. 5.4 та табл. 5.5.

Таблиця 5.4

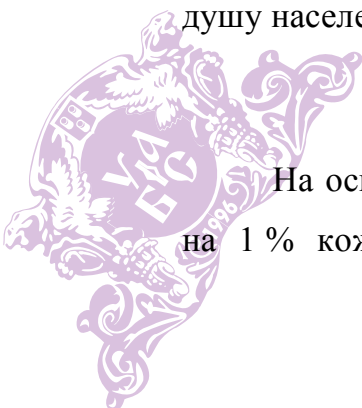
Результати розрахунку лінійної залежності між щорічним темпом приросту реального ВВП на душу населення та факторними ознаками (x_1, x_2, x_3)

Показник	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	Нижні 95 %	Верхні 95 %
$y^{\Delta ВВП}$ – перетин	2,89	26,76	0,11	-71,40	77,17
Відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками	2,74	5,79	0,47	-13,33	18,80
Частка сумарних активів НБУ, комерційних банків і небанківських фінансових інститутів у ВВП	15,47	22,31	0,69	-46,48	77,41
Частка інвестицій в основний капітал у ВВП	45,80	253,82	0,18	-658,92	750,53

Таким чином, для аналізу щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення модель матиме наступний вигляд:

$$y^{\Delta ВВП} = 2,89 + 2,74x_1 + 15,47x_2 + 45,80x_3. \quad (5.5)$$

На основі отриманих результатів можна стверджувати, що збільшення на 1 % кожної із факторних ознак (x_1, x_2, x_3) призведе до збільшення



щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення на 2,74, 15,47, 45,80 % відповідно. Якщо показники капіталізації ринку цінних паперів, сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів; інвестицій в основний капітал дорівнюють "0", то щорічний темп приросту реального ВВП на душу населення становитиме 2,89 %, але на даному етапі розвитку суспільно-економічних відносин в Україні вищенаведений показник не має економічного змісту.

Таблиця 5.5

Результати розрахунку лінійної залежності між номінальним ВВП та факторними ознаками (x_1, x_2, x_3)

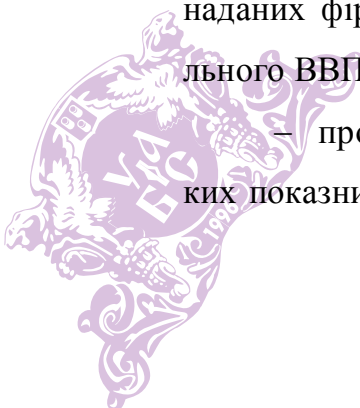
Показник	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	Нижні 95 %	Верхні 95 %
$y^{ВВП}$ – перетин	-12625,95	3 669,55	-3,44	-22814,26	-2437,64
Відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками	-1 041,73	793,59	-1,31	-3245,08	1 161,61
Частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП	19 907,02	3 059,87	6,51	11411,46	28402,59
Частка інвестицій в основний капітал у ВВП	45 709,39	34 811,40	1,31	-50942,55	142361,32

Для аналізу номінального ВВП модель матиме такий вигляд:

$$y^{ВВП} = -12\,625,95 - 1\,041,73x_1 + 9\,907,02x_2 + 45\,709,39x_3. \quad (5.6)$$

Це дає можливість сформулювати такі висновки:

- коефіцієнт при x_1 , який дорівнює $-1\,041,73$ означає, що збільшення на 1 % відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками, призводить до зменшення номінального ВВП на 1 041,73 млн. грн.;
- протилежна тенденція прослідковується при збільшенні на 1 % таких показників, як частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та не-



банківських фінансових інститутів у ВВП та частка інвестицій в основний капітал у ВВП, що призводить до збільшення номінального ВВП на 9 907,02 і 4 509,39 млн. грн. відповідно;

– при нульових значеннях таких показників, як капіталізація ринку цінних паперів; сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів; інвестиції в основний капітал, номінальний ВВП буде дорівнювати від'ємному значенню, що не має економічного сенсу.

Наступним етапом дослідження є перехід до розгляду багатомірної добувної моделі з нелінійністю по параметрам, яка є альтернативою лінійної моделі і також дозволяє визначити основні тенденції розвитку фінансового ринку.

Для отримання всебічної характеристики фінансового ринку України як результативної ознаки будемо розглядати як абсолютний (номінальний ВВП), так і відносний (щорічний темп приросту реального ВВП на душу населення) показники.

Якщо результативною ознакою є щорічний темп приросту реального ВВП на душу населення, то регресійна залежність матиме такий вигляд:

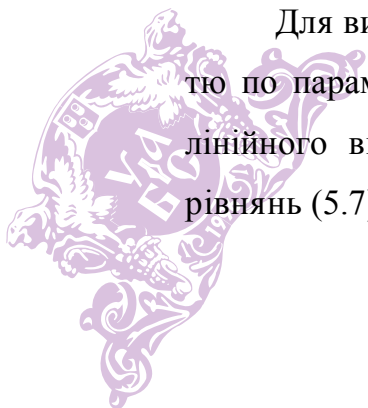
$$y^{\Delta BVP} = a_0 x_1^{a_1} x_2^{a_2} x_3^{a_3}. \quad (5.7)$$

За умови прийняття як результативної ознаки номінального ВВП багатомірна добувна модель з нелінійністю по параметрам матиме такий вигляд:

$$y^{BVP} = a_0 x_1^{a_1} x_2^{a_2} x_3^{a_3}. \quad (5.8)$$

Вихідні дані для побудови вищенаведених моделей залежності макроекономічного індикатора економічного зростання від чинників розвитку фінансового ринку в Україні наведені в табл. 5.6.

Для визначення параметрів багатомірної добувної моделі з нелінійністю по параметрам методом найменших квадратів необхідно її привести до лінійного виду за допомогою логарифмування правої та лівої частини рівнянь (5.7) та (5.8).



Після приведення до лінійного вигляду отримаємо логарифмічну форму цієї моделі:

$$\ln y_i = \ln a_0 + a_1 \ln x_1 + a_2 \ln x_2 + a_3 \ln x_3, \quad (5.9)$$

де y_i – значення ВВП на душу населення або щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення, відповідно до різних результативних ознак.

Таблиця 5.6

Вхідні дані для побудови багатомірної добутньої моделі з нелінійністю по параметрам залежності ВВП як макроекономічного індикатора економічного зростання від чинників розвитку фінансового ринку в Україні (розраховано на основі табл. 5.3.)

<i>Рік</i>	<i>Натуральний логарифм ВВП на душу населення</i>	<i>Натуральний логарифм щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення</i>	<i>Натуральний логарифм відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками</i>	<i>Натуральний логарифм частки сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП</i>	<i>Натуральний логарифм частки інвестицій в основний капітал у ВВП</i>
2001	8,34	3,06	-1,21	-0,68	-1,87
2002	8,45	2,45	-0,51	-0,55	-2,02
2003	8,63	2,97	-0,83	-0,38	-1,99
2004	8,89	3,41	-0,04	-0,35	-2,01
2005	9,14	3,36	0,29	-0,20	-1,97
2006	9,36	3,19	0,29	-0,06	-1,84
2007	9,65	3,50	0,73	0,15	-1,80
2008	9,93	3,48	-0,93	0,20	-1,66

За допомогою методу найменших квадратів знайдемо параметри рівняння (5.9) аналогічно лінійному випадку. Результати, отримані в процесі розрахунків, наведені в табл. 5.7 та табл. 5.8.

Отже, на основі даних табл. 5.7 можна записати модель визначення структури фінансового ринку України таким чином:

$$\ln y^{\Delta BVP} = \ln 4,67 + 0,11 \ln x_1 + 0,47 \ln x_2 + 0,72 \ln x_3. \quad (5.10)$$



Таким чином, можна зробити висновок, що еластичність темпу приросту реального ВВП на душу населення за факторними ознаками (відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками; частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП; частка інвестицій в основний капітал у ВВП) дорівнює 0,11; 0,47; 0,72 відповідно. Це означає, що при збільшенні на 1 % кожної з факторних ознак моделі (5.10) темп приросту реального ВВП на душу населення буде мати найбільше збільшення 0,72 % під впливом фактора x_3 , а найменше (0,11 %) – при збільшенні фактора x_1 .

Таблиця 5.7

Результати розрахунку залежності між щорічним темпом приросту реального ВВП на душу населення та факторними ознаками (x_1, x_2, x_3)*

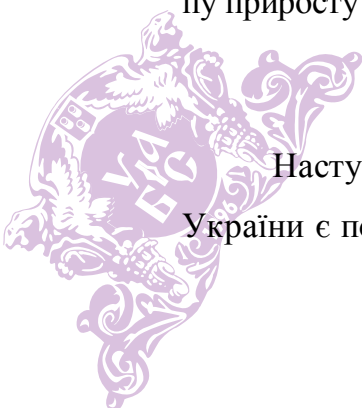
Показник	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	Нижні 95 %	Верхні 95 %
Натуральний логарифм $y^{\Delta ВВП}$ – перетин	4,67	3,48	1,34	-4,99	14,33
Натуральний логарифм відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками	0,11	0,28	0,38	-0,66	0,88
Натуральний логарифм частки сумарних активів НБУ, комерційних банків і небанківських фінансових інститутів у ВВП	0,47	0,88	0,53	-1,96	2,90
Натуральний логарифм частки інвестицій в основний капітал у ВВП	0,72	1,90	0,38	-4,56	5,99

*У межах багатомірної добувної моделі з нелінійністю по параметрам залежності макроекономічного індикатора економічного зростання від чинників розвитку фінансового ринку в Україні.

Отже, багатомірна добувна модель з нелінійністю по параметрам для темпу приросту реального ВВП на душу населення можна записати таким чином:

$$y^{\Delta ВВП} = e^{4,67} x_1^{0,11} x_2^{0,47} x_3^{0,72}. \quad (5.11)$$

Наступним етапом дослідження основних тенденцій фінансового ринку України є побудова багатомірної добувної моделі з нелінійністю по параме-



трам, в якій результативною ознакою приймається номінальний ВВП. Аналогічно попередньому випадку для побудови даної залежності необхідно прологарифмувати праву та ліву частини рівняння 8 і знайти параметри моделі методом найменших квадратів, вирішивши систему рівнянь (5.4). Отримані результати наведені в табл. 5.8.

Таблиця 5.8

Результати розрахунку залежності між номінальним ВВП та факторними ознаками $(x_1, x_2, x_3)^*$

Показник	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	Нижні 95 %	Верхні 95 %
Натуральний логарифм $y^{ВВП}$ –перегин	10,71	1,05	10,19	7,79	13,63
Натуральний логарифм відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками	0,03	0,08	0,34	-0,20	0,26
Натуральний логарифм частки сумарних активів центрального банку, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП	1,57	0,26	5,93	0,83	2,30
Натуральний логарифм частки інвестицій в основний капітал у ВВП	0,68	0,57	1,19	-0,91	2,28

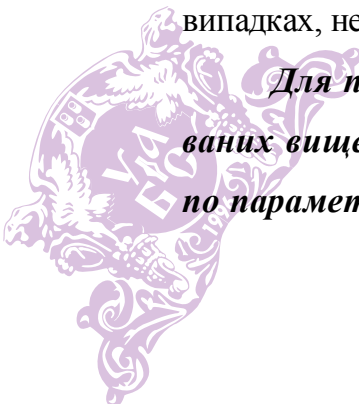
*у межах багатомірної добувної моделі з нелінійністю по параметрам залежності макроекономічного індикатора економічного зростання від чинників розвитку фінансового ринку в Україні.

На основі даних таблиці 5.8 модель має такий вигляд:

$$\ln y^{ВВП} = \ln 10,71 + 0,03 \ln x_1 + 1,57 \ln x_2 + 0,68 \ln x_3. \quad (5.12)$$

Аналіз побудованої моделі дозволяє зробити висновок, що коефіцієнти еластичності номінального ВВП за чинниками фінансового ринку України дорівнюють відповідно 0,03; 1,57; 0,68. Таким чином, збільшення факторних ознак на 1 % призводить до зростання результативної ознаки під впливом факторної відповідно на 0,03; 1,57; 0,68 %. Вільний член рівняння (5.12), як і в попередніх випадках, не має економічного сенсу та впливу на фінансовий ринок України.

Для перевірки адекватності та можливості застосування побудованих вище моделей (лінійної та багатомірної добувної з нелінійністю по параметрам) для характеристики українського фінансового ринку вико-



ристовуються такі критерії достовірності, як коефіцієнт детермінації, F -критерій Фішера, t -критерій Стюдента.

Коефіцієнт детермінації показує, на скільки відсотків варіація результативної ознаки пояснюється варіацією факторних ознак, які впливають на неї. Він розраховується таким чином:

$$R^2 = 1 - \frac{\sum_{i=1}^n (y_i - y_{ip})^2}{\sum_{i=1}^n (y_i - y_{cp})^2} = 1 - \frac{\sum_{i=1}^n \ell_i^2}{\sum_{i=1}^n (y_i - y_{cp})^2}, \quad (5.13)$$

де R^2 – коефіцієнт детермінації;

y_i – фактичні значення результативної ознаки регресійної залежності;

y_{ip} – теоретичні значення результативної ознаки, отримані на основі побудованих моделей;

y_{cp} – середнє значення результативної ознаки в досліджуваній сукупності значень.

Для оцінки статистичної значущості параметрів регресійних залежностей використовується критерій Стюдента, що розраховується за формулою:

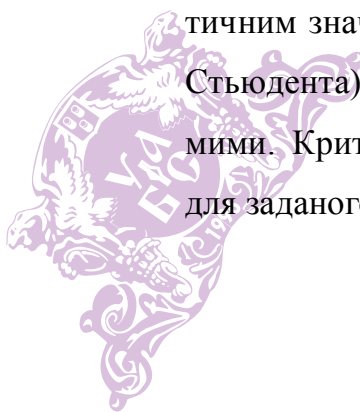
$$t = R \sqrt{\frac{n-2}{1-R^2}}, \quad (5.14)$$

де t – критерій Стюдента;

R – коефіцієнт кореляції, який дорівнює $\sqrt{R^2}$;

n – кількість (період) спостережень.

Розраховане значення критерію Стюдента порівнюється з його критичним значенням. За умови, якщо $t > t_{кр}$ ($t_{кр}$ – критичне значення критерію Стюдента) параметри рівняння регресії можна вважати статистично значимими. Критичне значення знаходиться за таблицями розподілу Стюдента для заданого рівня ймовірності та числа ступенів свободи:



$$v = n - m - 1, \quad (5.15)$$

дет – кількість факторних ознак.

Оцінка адекватності рівняння регресії проводиться за критерієм Фішера:

$$F = \frac{R^2}{1 - R^2} \cdot \frac{(n - m - 1)}{m}, \quad (5.16)$$

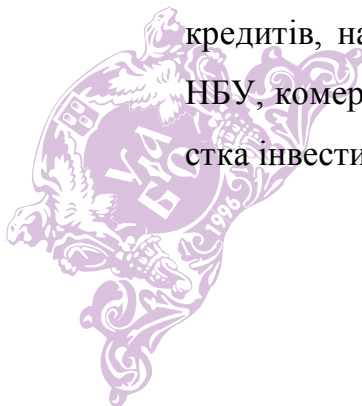
де F – критерій Фішера;

m – кількість факторних ознак.

Аналіз критеріїв достовірності побудованих моделей залежності між чинниками фінансового ринку, наведених у табл. 5.9, показав, що для лінійної моделі варіація щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення на 59 % пояснюється варіацією факторів кількісної оцінки фінансового ринку (x_1, x_2, x_3), а на 41 % іншими, не врахованими факторами, разом з тим варіація номінального ВВП на 99 % залежить від кількісних факторів, що свідчить про прийнятність даної моделі для характеристики тенденції розвитку фінансового ринку, крім того, даний результат підтверджується F -критерієм Фішера ($102,87 > 6,59$). Однак фактичне значення t -критерію Стюдента менше критичного значення в обох випадках, що дає можливість зробити висновок про статистичну незначущість коефіцієнтів побудованих моделей. Отже, дані моделі не можна вважати адекватними і використовувати їх для опису фінансового ринку України.

Подальший аналіз фінансового ринку України на основі функції Кобба-Дугласа також свідчить про відсутність статистично значущих за всіма критеріями достовірності моделей взаємозв'язку щорічного темпу приросту

реального ВВП на душу населення та номінального ВВП від таких показників, як відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками; частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП; частка інвестицій в основний капітал у ВВП.



Таким чином, ані лінійні моделі, ані багатомірні добувні моделі з нелінійністю по параметрам, не можуть бути використані в нашому дослідженні при спробі формалізувати наявну структуру фінансового ринку України.

Таблиця 5.9

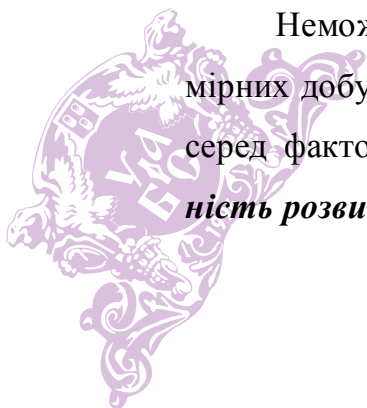
Результати дослідження регресійної залежності між чинниками фінансового ринку України

Модель	Критерії достовірності			
	коефіцієнт детермінації	F-критерій Фішера (критичне значення 6,59)	t-критерій Стьюдента (критичне значення 2,57)	
ЛІНІЙНІ МОДЕЛІ				
Модель для аналізу щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення	$y^{\Delta BВП} = 2,89 + 2,74x_1 + 15,47x_2 + 45,80x_3$	0,59	1,95	—*
Модель залежності номінального ВВП від факторних ознак	$y^{BВП} = -12625,95 - 1041,73x_1 + 9907,02x_2 + 45709,39x_3$	0,99	102,87	±**
БАГАТОМІРНІ ДОБУВНІ МОДЕЛІ З НЕЛІНІЙНІСТЮ ПО ПАРАМЕТРАМ				
Модель залежності між щорічним темпом приросту реального ВВП на душу населення та факторними ознаками	$y^{\Delta BВП} = e^{4,67x_1^{0,11}x_2^{0,47}x_3^{0,72}}$	0,52	1,46	—
Модель залежності між щорічним темпом приросту номінального ВВП на душу населення та факторними ознаками	$y^{BВП} = e^{10,71x_1^{0,03}x_2^{1,57}x_3^{0,68}}$	0,98	80,30	±

*Всі коефіцієнти рівняння регресії є статистично незначущими, оскільки критичне значення t-критерію Стьюдента перевищує фактичний.

**Два коефіцієнти є статистично значущими і два – статистично незначущими.

Неможливість використання побудованих лінійних моделей та багатомірних добувних моделей з нелінійністю по параметрам обумовлено тим, що серед факторів кількісної оцінки фінансового ринку *не врахована циклічність розвитку економіки*, що виявляється визначальним при побудові бага-



тофакторної регресійної залежності основних макроекономічних показників від чинників, які характеризують розвиток фінансового ринку.

Визначити залежність і врахувати фактор циклічності дозволяє використання *залежності у вигляді рядів Фур'є*, яка дає можливість розпізнавати циклічні коливання різної довжини, на відміну від інших методів аналізу циклічності (ковзне середнє, експоненціальне згладжування), для яких періодичність циклічних компонент зазвичай відома заздалегідь або передбачається. Отже, використання рядів Фур'є має велике значення для визначення прихованої періодичності в даних. Оскільки динаміка приросту реального ВВП на душу населення в Україні характеризується значними коливаннями (рис. 5.3), то, на нашу думку, найбільш оптимальним підходом до визначення регресійної залежності є використання саме рядів Фур'є. *Розгляд загального вигляду рядів Фур'є дає можливість адекватно формалізувати основні тенденції, які спостерігаються в розвитку фінансового ринку України.*



Рис. 5.3. Динаміка щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення в Україні за 1997-2008 рр. (побудовано на основі даних [105])

Так, при вивченні складних періодичних процесів на практиці виникає проблема їх розкладання на простіші періодичні процеси, які описуються функціями виду $a \times \cos(nx) + b \times \sin(nx)$.

Нехай функція $f(x)$ має період $2 \times l$ і інтегрована на відрізку $[-l, l]$.

Рядом Фур'є функції $f(x)$ називається тригонометричний ряд:

$$f(x) = \frac{a_0}{2} + \sum_{n=1}^{\infty} \left(a_n \cos \frac{\pi n x}{l} + b_n \sin \frac{\pi n x}{l} \right), \quad (5.17)$$

коефіцієнти якого ($a_0, a_n, b_n, n = 1, 2, \dots$ – деякі дійсні числа) обчислені за формулами:

$$a_0 = \frac{1}{l} \int_{-l}^l f(x) dx, \quad (5.18)$$

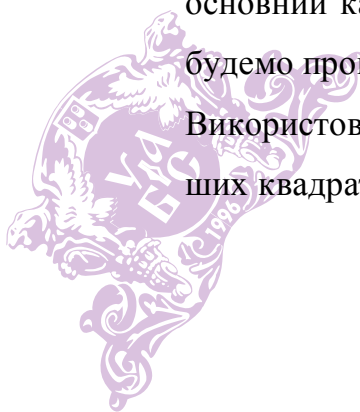
$$a_n = \frac{1}{l} \int_{-l}^l f(x) \cos \frac{\pi n x}{l} dx, \quad (5.19)$$

$$b_n = \frac{1}{l} \int_{-l}^l f(x) \sin \frac{\pi n x}{l} dx. \quad (5.20)$$

Розрахунок моделі залежності щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення та номінального ВВП від чинників кількісної оцінки (відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками; частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП; частка інвестицій у основний капітал у ВВП) фінансового ринку України у вигляді рядів Фур'є будемо проводити на основі даних табл. 5.10.

Розрахунок моделі залежності щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення та номінального ВВП від чинників кількісної оцінки (відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками; частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП; частка інвестицій в основний капітал у ВВП) фінансового ринку України у вигляді рядів Фур'є будемо проводити на основі даних табл. 5.10.

Використовуючи дані, наведені в табл. 5.10, за допомогою методу найменших квадратів, будуючи та розв'язуючи систему рівнянь (5.4), знаходимо па-



раметри моделі залежності темпу приросту реального ВВП на душу населення від чинників розвитку фінансового ринку в Україні на основі рядів Фур'є.

Таблиця 5.10

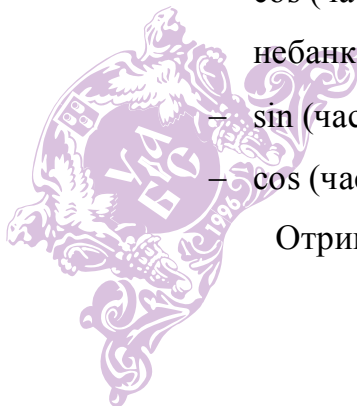
Вхідні дані для побудови моделі залежності макроекономічного індикатора економічного зростання від чинників розвитку фінансового ринку в Україні у вигляді рядів Фур'є (розраховано на основі табл. 5.3)

Рік	ВВП на душу населення, млн.грн.	Щорічний темп приросту реального ВВП на душу населення, %	<i>Sin</i> (відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів наданих фірмам комерційними банками)	<i>Cos</i> (відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів наданих фірмам комерційними банками)	<i>sin</i> (частка сумарних активів центрального банку, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП)	<i>cos</i> (частка сумарних активів центрального банку, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП)	<i>Sin</i> (частка інвестицій у основний капітал у ВВП)	<i>Cos</i> (частка інвестицій у основний капітал у ВВП)
2001	4173,96	21,31	0,29	0,96	0,49	0,87	0,15	0,99
2002	4659,72	11,64	0,57	0,82	0,55	0,84	0,13	0,99
2003	5569,67	19,53	0,42	0,91	0,63	0,77	0,14	0,99
2004	7247,23	30,12	0,82	0,57	0,65	0,76	0,13	0,99
2005	9336,97	28,84	0,97	0,23	0,73	0,68	0,14	0,99
2006	11594,99	24,18	0,97	0,23	0,81	0,59	0,16	0,99
2007	15449,75	33,25	0,87	-0,49	0,92	0,40	0,16	0,99
2008	20484,45	32,59	0,38	0,92	0,94	0,34	0,19	0,98

Факторними ознаками є:

- *sin* (відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів наданих фірмам комерційними банками);
- *cos* (відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками);
- *sin* (частка сумарних активів центрального банку, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП);
- *cos* (частка сумарних активів центрального банку, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП);
- *sin* (частка інвестицій в основний капітал у ВВП);
- *cos* (частка інвестицій в основний капітал у ВВП).

Отримані результати наведені в табл. 5.11.



Якщо як результативну ознаку прийняти залежність щорічного темпу приросту реального ВВП від кількісних факторів оцінки фінансового ринку (x_1, x_2, x_3), то модель регресійної залежності у вигляді рядів Фур'є набуває такого виду:

$$y^{\Delta BBП} = 199\,979,36 - 106,78 \sin(x_1) - 130,06 \cos(x_1) + 912,35 \sin(x_2) + 1165,59 \cos(x_2) - 28\,440,98 \sin(x_3) - 199\,254,90 \cos(x_3). \quad (5.21)$$

На основі аналізу формули (5.21) можна стверджувати, що **між щорічним темпом приросту реального ВВП на душу населення та відношенням частки сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП існує пряма залежність, тобто збільшення факторної ознаки призводить до збільшення результативної.**

Таблиця 5.11

Результати розрахунку залежності між щорічним темпом приросту реального ВВП на душу населення та факторними ознаками (x_1, x_2, x_3)*

Показники	Коефіцієнти	Стандартна похибка	t-статистика	Нижні 95%	Верхні 95%
$y^{\Delta BBП}$ -перетин	199979,36	58824,01	3,40	66910,20	333048,52
\sin (відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками)	-106,78	34,47	-3,10	-184,77	-28,80
\cos (відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками)	-136,06	39,79	-3,42	-226,07	-46,04
\sin (частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП)	912,35	271,73	3,36	297,65	1527,06
\cos (частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП)	1165,59	349,04	3,34	376,01	1955,16
\sin (частка інвестицій у основний капітал у ВВП)	-28440,98	8394,39	-3,39	-47430,42	-9451,54
\cos (частка інвестицій у основний капітал у ВВП)	-199254,94	58608,70	-3,40	-331837,02	-66672,86

*У межах моделі залежності макроекономічного індикатора економічного зростання від чинників розвитку фінансового ринку в Україні на основі рядів Фур'є.



Обернена залежність спостерігається між результативною ознакою та факторними (відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками та частка інвестицій в основний капітал у ВВП), зменшення результативної ознаки значною мірою обумовлено часткою інвестицій в основний капітал у ВВП, ніж відношенням капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками.

Якщо як результативну ознаку розглянути номінальний ВВП, на основі даних таблиці 5.12 можна побудувати регресійну модель у вигляді рядів Фур'є виду:

$$y^{AAI} = 16\,850\,421,13 - 3\,322,84\sin(x_1) - 7\,821,84\cos(x_1) + \\ + 53\,585,35\sin(x_2) + 51\,589,51\cos(x_2) - 2\,373\,744,76\sin(x_3) - \\ - 16\,742\,981,23\cos(x_3). \quad (5.22)$$

Таблиця 5.12

Результати розрахунку залежності між номінальним ВВП та факторними ознаками (x_1, x_2, x_3)*

Показники	Коефіцієнти	Стандартна похибка	t-статистика	Нижні 95%	Верхні 95%
$y^{ВВП}$ -перетин	16850421,13	643321,70	26,19	15395126,34	18305715,93
sin(відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками)	-3322,84	377,03	-8,81	-4175,73	-2469,95
cos(відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками)	-7821,84	435,19	-17,97	-8806,31	-6837,37
sin(частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП)	53585,35	2971,79	18,03	46862,70	60308,00
cos(частка сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП)	51589,51	3817,20	13,52	42954,40	60224,62
sin(частка інвестицій у основний капітал у ВВП)	-2373744,76	91804,28	-25,86	-2581420,46	-2166069,07
cos(частка інвестицій у основний капітал у ВВП)	-16742981,23	640966,93	-26,12	-18192949,17	-15293013,29

*У межах моделі залежності макроекономічного індикатора економічного зростання від чинників розвитку фінансового ринку в Україні на основі рядів Фур'є.



На основі рівняння (5.22) можна зауважити, що залежності між результативною ознакою номінального ВВП та факторними ознаками будуть аналогічні попередньому дослідженню.

Таким чином, проведене дослідження дозволяє зробити висновок, що збільшення номінального ВВП обумовлено збільшенням частки сумарних активів НБУ, комерційних банків та небанківських фінансових інститутів у ВВП та зменшенням відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягів кредитів, наданих фірмам комерційними банками, та частка інвестицій у основний капітал у ВВП. Іншими словами, гіпотезу про існування та необхідність і в подальшому підтримки банкоцентричної моделі фінансового ринку в Україні, можна вважати не тільки теоретично обґрунтованою, а й підтвердженою емпірично.

Таблиця 5.13

Результати дослідження регресійної залежності між чинниками фінансового ринку України у вигляді рядів Фур'є

Модель		Критерії достовірності		
		коефіцієнт детермінації	F-критерій Фішера (критичне значення 6,59)	t-критерій Стьюдента (критичне значення 2,57)
Модель залежності щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення у вигляді рядів Фур'є	$y^{\Delta \hat{M}} = 199979,36 - 106,78 \sin(x_1) - 130,06 \cos(x_1) + 912,35 \sin(x_2) + 1165,59 \cos(x_2) - 28440,98 \sin(x_3) - 199254,90 \cos(x_3)$	0,83	7,11	+
Модель залежності щорічного темпу приросту номінального ВВП у вигляді рядів Фур'є	$y^{\hat{M}} = 16850421,13 - 3322,84 \sin(x_1) - 7821,84 \cos(x_1) + 53585,35 \sin(x_2) + 51589,51 \cos(x_2) - 2373744,76 \sin(x_3) - 16742981,23 \cos(x_3)$	0,99	42936,36	+

На основі даних табл. 5.13 можна стверджувати про доцільність використання залежності у вигляді рядів Фур'є для характеристики структури фінансового ринку. Так, коефіцієнти детермінації для залежності щорічного темпу приросту реального ВВП на душу населення і для номінального ВВП (83 та 99 % відповідно) свідчать про значну залежність макроекономічних показників від кількісних оцінок фінансового ринку (x_1, x_2, x_3).

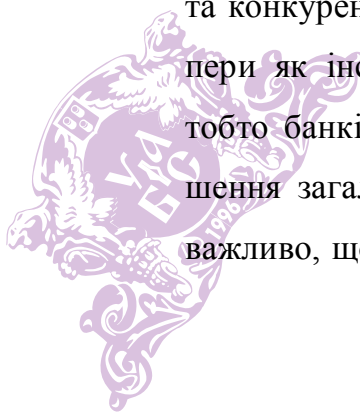
На основі аналізу F -критерію Фішера можна стверджувати про адекватність запропонованих моделей, оскільки фактичне ($7,11 > 6,59$, $42936,36 > 6,59$) значення більше критичного.

Підтвердженням статистичної значущості всіх коефіцієнтів побудованих моделей є значення t -критерію Стьюдента, яке перевищує критичне значення.

Таким чином, на основі проведеного дослідження можна зробити висновки, що використання залежності у вигляді рядів Фур'є не тільки дозволило адекватно формалізувати існуючу структуру фінансового ринку України та підтвердити гіпотезу про його банкоцентричність, а й дає можливість адекватно описати основні стратегічні тенденції та спрогнозувати подальший розвиток окремих сегментів (кредитного та фондового) фінансового ринку України.

Висновки до п'ятого розділу

1. Автором досліджена проблема співвідношення між кредитним та фондовим сегментами фінансового ринку в контексті їх компліментарності та конкуренції. Так, згідно першого підходу, банківські кредити та цінні папери як інструменти залучення ресурсів взаємодоповнюють один одного, тобто банківська система та фондовий ринок вносять рівний вклад у вирішення загального завдання стимулювання економічного зростання, а тому важливо, щоб в країні були створені сприятливі умови як для якісної роботи

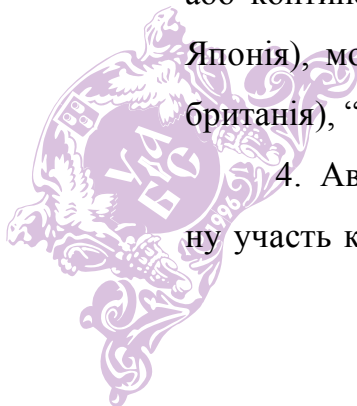


фондового ринку, так і для якісного функціонування банків. Прихильниками вказаного напрямку є такі вчені, як: Р. Левін, Р. Мертон, Д. Бойд, Б. Сміт. Як показав аналіз, головною ідеєю другого підходу є думка про те, що кредитний та фондовий сегменти фінансового ринку конкурують між собою. Зокрема, основоположним чинником економічного зростання є співвідношення між кредитним ринком і ринком цінних паперів, тобто основним є не стільки рівень розвитку фінансового ринку в цілому, скільки конкретне співвідношення між його сегментами. З огляду на це банківська система та фондовий ринок розглядаються як конкуренти на фінансовому ринку.

2. В процесі дослідження визначено основні концептуальні положення, за якими слід порівнювати вагу кредитного та фондового сегментів на фінансовому ринку, а саме: кредитний та фондовий сегменти фінансового ринку мають різні можливості щодо забезпечення інформаційної ефективності та прозорості ринку (на думку окремих науковців, з цієї позиції банки більшою мірою, ніж інформаційно-ефективні ринки цінних паперів, здатні забезпечувати прибуток та в кінцевому підсумку – сприяти економічному зростанню); різні можливості щодо забезпечення захисту від поглинання, недобросовісних дій на ринку; різні можливості щодо забезпечення ефективного використання капіталу; різні можливості щодо забезпечення справедливого розподілу капіталу; різні можливості щодо управління ризиками; здійснюють різний вплив на стимулювання прогресивних інновацій.

3. В роботі систематизовано різні моделі фінансових ринків, з врахуванням тієї ролі, яку виконує банківська система у процесі нагромадження й розміщення капіталу у всіх галузях економіки, а також у забезпеченні необхідних умов економічного зростання. Такими моделями є: банкоцентрична або континентальна модель (Франція, Німеччина, ряд інших країн Європи, Японія), модель “з широкою участю” або англосаксонська (США, Великобританія), “змішана” та “ісламська” моделі.

4. Автором встановлено, що банкоцентрична модель передбачає значну участь комерційних банків у контролі над підприємством завдяки розви-

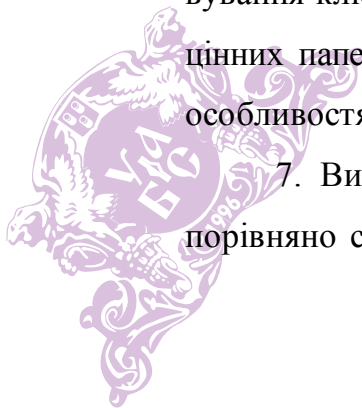


нутій системі кредитування, банкам відкрито вільний доступ на ринок фіктивного капіталу, дозволено суміщати звичайні банківські операції (депозитно-позичкові й розрахункові) з більшістю інвестиційних операцій на ринку цінних паперів. Натомість модель “з широкою участю” (англо-американська, англосаксонська) передбачає незначну участь комерційних банків у фінансуванні діяльності підприємств, виходячи з чого фінансування підприємств відбувається переважно за рахунок фондового ринку. Для даної моделі характерна розвинута система фінансових установ небанківського типу, таких як інвестиційні компанії, взаємні фонди, компанії зі страхування життя й майна, пенсійні фонди й інші. Законодавство також чітко розподіляє банківські операції по прийому депозитів і видачі короткострокових кредитів від операцій з випуску й розміщення цінних паперів промислових корпорацій, надання інвестиційних кредитів і деяких інших видів фінансових послуг (операції з нерухомістю й ін.).

5. За результатами аналізу автор прийшов до висновку, що головні відмінності між банкоцентричною моделлю фінансового ринку та моделлю з “широкою участю” полягають у характері та тривалості відносин між банками та їх клієнтами, у різній структурі корпоративного управління на підприємствах та можливостями банків брати участь у ньому, формах, джерелах та інструментах фінансування, рівні концентрації банківської системи, різних підходах до оцінки ризиків, механізмі трансформації фінансових ресурсів в економічній системі тощо.

6. Автором було виявлено, що для моделі “змішаного типу” характерно конвергенція двох моделей фінансових ринків, глобальна універсалізація діяльності банків, що поєднує елементи банківського і небанківського обслуговування клієнтів та активне залучення банків до участі у функціонуванні ринків цінних паперів. Потрібно зауважити, що поширення даної моделі пов'язано з особливостями розвитку фінансових ринків в останні роки.

7. Визначними особливостями ісламської моделі фінансових ринків є порівняно спрощена інституційна структура фінансового ринку, його обме-



жена ліквідність, закритість, уніфікація фінансових інструментів, переважання крупних сімейних інвесторів, відсутність масових дрібних інвесторів та спекулянтів. Крім того, ісламський підхід до ведення бізнесу ґрунтується значною мірою на релігійній основі, виходячи з чого отримання відсоткової винагороди та попередня фіксація плати за фінансові операції заборонені. Це змушує банки замість традиційних депозитів використовувати інші фінансові інструменти, виплати за якими заздалегідь не фіксуються і здійснюються на основі розподілу майбутнього прибутку з фінансовою установою.

8. Доведено, що обґрунтування науковцями та експертами вітчизняної моделі розвитку фінансового ринку є недосконалим та дискусійним, через те, що більшість висновків не підтверджена практичними розрахунками, моделюванням, а тому потребує доопрацювання.

9. Для підтвердження того, що фінансовий ринок України є банкоцентричним автор наводить власну аргументацію, а саме: перерозподіл ВВП в Україні значною мірою відбувається за допомогою інструментів банківської системи, ніж за рахунок механізмів фондового ринку; банківська діяльність в Україні сьогодні є більш ефективною, структурованою і урегульованою в порівнянні з вітчизняним фондовим ринком; банківський кредит займає стабільно високу питому вагу в сукупності фінансових інструментів; в Україні низький рівень доступності інших фінансових інструментів; низький рівень доходів на душу населення; в Україні спостерігається посилення інсайдерської структури корпоративної власності з переважанням крупних корпоративних власників та ін. На підставі проведених розрахунків встановлено, що банківська система здійснює значний вплив на економічне зростання в Україні, при тому, що в даний час розвиток фондового ринку в Україні не можна вважати самостійним чинником економічного зростання. Автором зроблено загальний висновок стосовно того, що потенціал фінансового ринку як фактора економічного зростання України в цілому реалізується недостатньою мірою. В роботі здійснено вдалу спробу формалізувати наявну структуру фінансового ринку



України та з допомогою регресійної моделі на основі рядів Фур'є емпірично доведено банкоцентричність вітчизняного фінансового ринку.

Основні положення даного розділу дисертаційної роботи опубліковані автором в роботах [70, 71, 164, 201, 206, 207, 209, 214, 236].

State Higher Educational Institution
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE"

Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ"

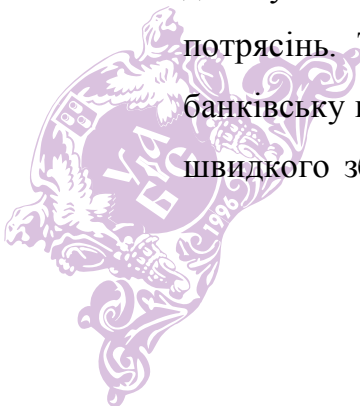


РОЗДІЛ 6.
ОПТИМІЗАЦІЯ ПАРАМЕТРІВ ФУНКЦІОНУВАННЯ
БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ
В ЧАСТИНІ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ
ЇЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ

6.1. Оцінка рівня стійкості банківської системи України як характеристика ефективності використання її інвестиційного потенціалу

Вирішення проблеми оцінки оптимального рівня концентрації активів у банківській системі визначено як пріоритетний напрямок досліджень Світового банку. У цьому контексті мова йде про вибір оптимального співвідношення між ідеальною конкуренцією та стійкістю банківської системи. З одного боку, головною умовою конкуренції є зростання кількості учасників ринку банківських послуг, а з іншого – наявність занадто великої кількості банків створює загрози для стійкості банківської системи, оскільки формує передумови для настання повноцінної банківської кризи.

Як свідчать результати дослідження експертами Світового банку залежності між банківськими кризами і концентрацією активів, банківські системи з низькою концентрацією є менш стійкими та більш схильними до криз, ніж системи з високим рівнем концентрації. Зокрема, США, які підтримують концепцію “Concentration stability” (“Стабільність через концентрацію”) та мають велику кількість дрібних банків, мають багату історію фінансових криз, тоді як, наприклад, Великобританія або Канада, в яких домінують декілька великих банків, виявилися стійкішими до кризових потрясінь. Також показовим є досвід Російської Федерації, що пережила банківську кризу і тепер прискорено реформує свою банківську систему у бік швидкого збільшення концентрації активів. Рівень концентрації банківської



системи в цій країні буде підвищуватися, скоріш за все, за рахунок посилення державних або іноземних банків.

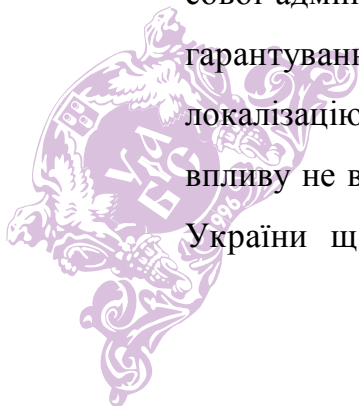
Вважається, що перевагу висококонцентрованої банківської системі повинні надавати країни, які розвиваються, та країни з перехідною економікою [179]. Ця проблема загострюється в умовах фінансової глобалізації, яка висуває цілий ряд додаткових вимог до стійкості банківських систем. У сучасному глобалізованому світі міжнародні ринки капіталу необхідні для розвитку банківської системи, з одного боку – як джерело запозичень та об'єкт для інвестицій, а з іншого боку – як поле для подальшого зростання. Для того, щоб бути конкурентоспроможними, невеликі країни вимушені йти на вищий рівень концентрації активів банків.

Негативною стороною підвищення концентрації банківської системи, а відповідно – і рівня її стійкості, є збільшення процентної маржі. Це, у свою чергу, збільшує обсяги прибутку банків, але зменшує обсяги залучених коштів, що, відповідно, призводить до зниження ефективності банківської системи і скорочення її інвестиційного потенціалу.

Виходячи з цього можна стверджувати, що проблема забезпечення стійкості банківської системи повинна розглядатися саме в контексті формування та ефективного використання її інвестиційного потенціалу.

Сучасна кризова ситуація, яка склалась у вітчизняному банківництві, гальмує розвиток не тільки фінансової системи країни, але й економіки держави в цілому. Так, проблеми, пов'язані зі стійкістю банків України, невідповідна якість складових їх кредитного портфеля значно впливають на можливість фінансування реального сектора економіки та динаміку заощаджень.

Заходи НБУ, які в даний час здебільшого пов'язані з введенням тимчасової адміністрації, переведення банків у ранг тимчасових учасників Фонду гарантування вкладів та скасуванням ліцензій деяких банків, направлені на локалізацію першочергових проблем. У той же час такі заходи тимчасового впливу не вирішують системних проблем, які існували в банківській системі України ще до початку фінансової кризи. Більшість з них обумовлені



політичною невизначеністю, розбалансованістю розвитку фінансового ринку, структурними диспропорціями у розвитку вітчизняної фінансової системи тощо.

Саме тому перед НБУ зараз постає завдання вирішення не тільки поточних проблем виходу з кризи, розробки заходів своєчасного реагування та постійного моніторингу ситуації, але й визначення причин виникнення системних диспропорцій у розвитку вітчизняного банківництва та розробки комплексу дій, спрямованих на їх усунення в подальшому.

На нашу думку, в період фінансової нестабільності визначення оптимальних умов діяльності банківської системи України є не тільки необхідним завданням у контексті забезпечення її подальшого розвитку, але й створює методичне підґрунтя для моніторингу виникнення кризових явищ на фінансовому ринку в перспективі [180].

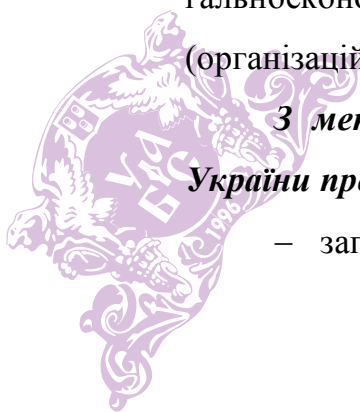
Таким чином, формалізація основних напрямків забезпечення стійкості банківської системи України та аналіз факторів, що збільшують ризик її втрати, дасть можливість визначити оптимальні умови та необхідні параметри ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи.

У широкому розумінні стійкість банківської системи можна розглядати як її здатність зберігати стійку рівновагу і надійність протягом визначеного часу під впливом дестабілізуючих внутрішніх та зовнішніх чинників. На нашу думку, забезпечення стабільності банківської системи можливе лише за умови наявності відповідного інвестиційного потенціалу для її адаптації до нових умов функціонування при виникненні кризових ситуацій.

На забезпечення стійкості банківської системи впливають зовнішні (загальноекономічні, соціально-політичні, інституціональні тощо) та внутрішні (організаційні, технологічні, фінансові тощо) фактори.

З метою кількісної оцінки рівня стійкості банківської системи України пропонується проаналізувати такі групи показників:

- загальні макроекономічні індикатори стійкості банківської системи;



- індикатори ефективності функціонування банківської системи;
- індикатори адаптивності банківської системи до впливу внутрішніх та зовнішніх дестабілізуючих чинників.

Перша група показників об'єднує загальні макроекономічні індикатори, які характеризують взаємозв'язок стійкості банківської системи з окремими аспектами розвитку економічних процесів у державі. Іншими словами, ці показники характеризують те, яким чином зміни, пов'язані з загальною стабільністю економічних процесів та збалансованістю руху фінансових потоків, впливають на стійкість банківської системи. Динаміка зміни загальних макроекономічних індикаторів стійкості банківської системи України відображена в табл. 6.1.

Аналіз даних, наведених у табл. 6.1, дозволяє зробити такі висновки:

- тенденції зміни 5 із 22 показників цієї групи (22,73 %) за досліджуваний період свідчать про позитивні зрушення в контексті забезпечення стійкості банківської системи України;
- тенденції зміни 9 із 22 показників цієї групи (40,91 %) за досліджуваний період свідчать про негативні зрушення в контексті забезпечення стійкості банківської системи України;
- 8 із 22 показників цієї групи (36,36 %) за досліджуваний період нерівномірно змінюються протягом аналізованого періоду.

Як видно, кількість показників, тенденції зміни яких можуть бути ідентифіковані як негативні в контексті забезпечення стійкості банківської системи України, майже в два рази перевищують кількість показників, які свідчать про позитивні зрушення у цьому напрямку.

Друга група показників (табл. 6.2) об'єднує індикатори, які оцінюють ефективність діяльності банківської системи. Іншими словами, ці показники



Таблиця 6.1

Динаміка зміни макроекономічних індикаторів стійкості банківської системи

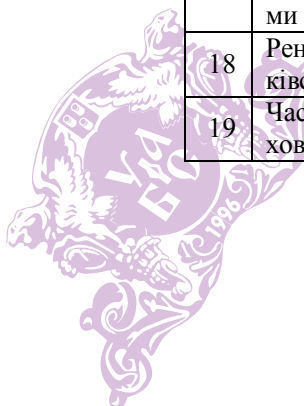
України за 2004-2008 рр. (складено автором на основі [59, 58])

№ пор.	Макроекономічні індикатори стійкості банківської системи України	Рік					Нормативне значення	Тенденція зміни показника в контексті впливу на стійкість банківської системи ("+" – позитивна; "-" – негативна)
		2004	2005	2006	2007	2008		
1	Кількість банків, виключених з Державного реєстру (за період)	4	1	6	0	0	0	±
2	Зміна курсу гривні до долара США	-0,005	-0,048	0,000	0,000	0,525	0,060	±
3	Зміна курсу гривні до євро	0,039	-0,127	0,077	0,130	0,386	0,060	±
4	Частка коштів в іноземній валюті в загальному обсязі залучених ресурсів банків	0,364	0,343	0,380	0,321	0,440	0,3	-
5	Частка заборгованості за кредитами в іноземній валюті в загальній сумі заборгованості за кредитами банків	0,422	0,433	0,495	0,499	0,591	0,3	-
6	Грошова маса (M2), % до ВВП	36,4	43,8	47,7	54,3	54,0	50	±
7	Приріст грошової маси, %	32,361	54,268	34,520	51,747	30,183	5	-
8	Приріст первинної емісії НБУ, %	27,857	42,239	24,494	48,190	39,273	20	-
9	Швидкість обертання грошової маси	3,130	2,760	2,360	2,160	2,180	2	-
10	Грошовий мультиплікатор	2,340	2,340	2,690	2,790	2,800	2,2	+
11	Рівень наповненості вартості національної валюти резервами в іноземній валюті, %	40,126	50,138	42,253	40,515	31,895	100	-
12	Відношення депозитів в іноземній валюті до обсягу грошової маси, %	24,0	23,5	26,9	22,7	30,5	30	±
13	Відношення грошової маси до золотовалютних резервів	2,434	1,953	2,312	2,415	3,067	3,5	+
14	Сукупні активи банківської системи, % до ВВП	38,929	48,449	62,515	83,165	97,497	80	±
15	Динаміка активів банківської системи стосовно агрегату M2, %	93,366	134,656	123,088	138,631	100,384	100	±
16	Обсяги кредитування банками реального сектора економіки, % до ВВП	25,667	32,488	45,066	59,226	77,275	30	±
17	Частка кредитного портфеля в активах банківської системи, %	65,933	67,056	72,087	71,216	79,259	45	+
18	Середньорічна рентабельність капіталу в банківській системі, %	6,855	8,511	9,737	9,514	6,124	15	-
19	Середньорічна рентабельність активів у банківській системі, %	0,940	1,013	1,218	1,104	0,789	3	-
20	Загальні витрати банків, % до ВВП	5,387	5,672	6,854	8,502	7,487	2	-
21	Темпи зміни депозитів суб'єктів реального сектора економіки, %	34,637	60,013	38,788	51,838	27,692	0	+
22	Частка банків з іноземним капіталом у загальній кількості банків, %	10,440	12,366	18,135	23,737	26,768	50	+

Таблиця 6.2

Динаміка індикаторів ефективності функціонування банківської системи України за 2004-2008 рр. (складено автором на основі [104])

№ пор.	Індикатори ефективності банківської системи України	Рік					Нормативне значення	Тенденція зміни показника в контексті впливу на стійкість банківської системи (“+” – позитивна; “-” – негативна)
		2004	2005	2006	2007	2008		
1	Показник надійності банківського капіталу	0,165	0,140	0,149	0,137	0,155	0,12	±
2	Достатність банківського капіталу для здійснення активних операцій	0,145	0,124	0,130	0,120	0,136	0,1	+
3	Захищеність банківського капіталу основними засобами та нематеріальними активами	2,056	2,231	2,329	2,517	3,174	5	-
4	Мультиплікатор статутного капіталу	0,087	0,075	0,077	0,072	0,089	0,08	±
5	Частка зобов'язань у сукупних пасивах банківської системи	0,863	0,881	0,875	0,884	0,871	0,89	-
6	Коефіцієнт фінансового важеля	6,293	7,404	6,992	7,615	6,765	8	+
7	Частка високоліквідних активів у робочих активах банківської системи	0,305	0,337	0,246	0,241	0,170	0,2	±
8	Короткострокова ліквідність	0,255	0,283	0,225	0,222	0,171	0,31	-
9	Загальна ліквідність	1,159	1,135	1,143	1,131	1,148	1,0	+
10	Норма резервів під кредитні операції банків	0,069	0,055	0,047	0,040	0,057	0,1	-
11	Норма резервів під операції банків з цінними паперами	0,056	0,057	0,047	0,027	0,035	0,09	-
12	Норма резервів під активні операції банків	0,061	0,053	0,050	0,044	0,059	0,063	-
13	Прибутковість кредитного портфеля банків	0,155	0,134	0,123	0,118	0,119	0,16	-
14	Прибутковість активів банків ROA	0,010	0,011	0,013	0,011	0,008	0,01	±
15	Прибутковість капіталу банків ROE	0,069	0,085	0,097	0,094	0,061	0,04	+
16	Частка прибутку в операційних доходах банків	0,063	0,079	0,100	0,096	0,060	0,08	±
17	Покриття процентних витрат процентними доходами банківської системи	1,748	1,745	1,825	1,777	1,739	2	-
18	Рентабельність робочих активів банківської системи	0,046	0,040	0,042	0,038	0,043	0,051	-
19	Частка нарахованих витрат у нарахованих доходах банків	0,703	0,958	1,082	0,995	0,832	1	±



характеризують те, яким чином зміни, пов'язані з ефективністю функціонування банківської системи (щодо достатності капіталу, ліквідності, якості активів, прибутковості, ефективності та рентабельності), впливають на її стійкість.

Аналіз даних, наведених у табл. 6.2, дозволяє дійти таких висновків:

- тенденції зміни 4 із 19 показників цієї групи (21,05 %) за досліджуваний період свідчать про позитивні зрушення в контексті забезпечення стійкості банківської системи України;
- тенденції зміни 9 із 19 показників цієї групи (47,37 %) за досліджуваний період свідчать про негативні зрушення в контексті забезпечення стійкості банківської системи України;
- 6 із 19 показників цієї групи (31,58 %) за досліджуваний період нерівномірно змінюються протягом аналізованого періоду.

Як видно, кількість показників, тенденції зміни яких можуть бути ідентифіковані як негативні в контексті забезпечення стійкості банківської системи України, майже в два рази перевищують кількість показників, які свідчать про позитивні зрушення у цьому напрямку.

Третя група показників об'єднує індикатори, які оцінюють адаптивність банківської системи до впливу внутрішніх та зовнішніх дестабілізуючих чинників. Іншими словами, ці показники характеризують, чи здатна банківська система при переході до кожного наступного етапу свого розвитку врахувати зовнішні та внутрішні зміни та повернутися до стабільного функціонування. Динаміка зміни цих індикаторів стійкості банківської системи України відображена в табл. 6.3.

Аналіз даних, наведених у табл. 6.9, дозволяє зробити таких висновки:

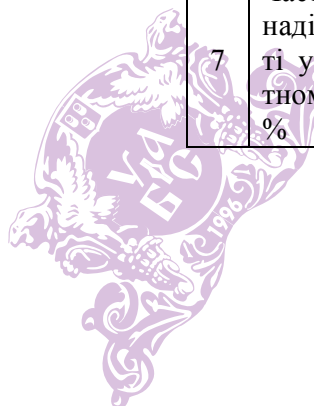
- тенденції зміни 4 із 7 показників цієї групи (57,14 %) за досліджуваний період свідчать про позитивні зрушення в контексті забезпечення стійкості банківської системи України;



Таблиця 6.3

Динаміка індикаторів адаптивності банківської системи України до впливу внутрішніх та зовнішніх дестабілізуючих чинників за 2004-2008 рр. (складено автором на основі [104, 286])

№ пор	Індикатори адаптивності банківської системи України до впливу внутрішніх та зовнішніх дестабілізуючих чинників	Рік					Нормативне значення	Тенденція зміни показника в контексті впливу на стійкість анківської системи ("+" – позитивна; "-" – негативна)
		2004	2005	2006	2007	2008		
1	Частка недохідних активів серед загальних активів банківської системи	0,083	0,065	0,063	0,060	0,051	0,05	-
2	Частка робочих активів серед загальних активів банківської системи	0,692	0,702	0,751	0,749	0,821	0,7	+
3	Забезпеченість кредитів депозитами	0,786	0,794	0,878	0,883	0,979	0,870	+
4	Покриття витрат на персонал операційним прибутком банківської системи	1,202	1,228	1,449	1,366	1,944	1,438	±
5	Співвідношення витрат на персонал та робочих активів банківської системи	0,026	0,023	0,021	0,020	0,020	0,020	±
6	Частка міжбанківських кредитів у сукупних пасивах банківської системи, %	3,124	1,908	3,052	2,653	1,712	25	+
7	Частка сумнівної і безнадійної заборгованості у сукупному кредитному портфелі банків, %	3,200	2,200	1,700	2,500	-	10	+



– тенденції зміни 1 із 7 показників цієї групи (14,29 %) за досліджуваний період свідчать про негативні зрушення в контексті забезпечення стійкості банківської системи України;

– 2 із 7 показників цієї групи (28,57 %) за досліджуваний період нерівномірно змінюються протягом аналізованого періоду.

Як видно, кількість показників, тенденції зміни яких можуть бути ідентифіковані як негативні в контексті забезпечення стійкості банківської системи України, в чотири рази менше кількості показників, які свідчать про позитивні зрушення у цьому напрямку.

Аналіз даних, наведених у табл. 6.1, 6.2 та 6.3, дозволяє зробити такі висновки:

– група загальних макроекономічних індикаторів стійкості банківської системи (22 показника) становить 45,83 % від загальної кількості (48 показників) індикаторів, тому можна стверджувати, що дана група показників має найбільший вплив на загальний інтегральний показник стійкості банківської системи. На жаль, дана група показників містить найбільшу (36,36 %) частку індикаторів, які демонструють нерівномірну тенденцію зміну в контексті впливу на стійкість банківської системи, та досить значну частку індикаторів (40,91 %), тенденція зміни яких свідчить про негативний вплив на стійкість банківської системи;

– група індикаторів ефективності функціонування банківської системи (19 показників) становить 39,58 % від загальної кількості (48 показників) індикаторів, тому можна стверджувати, що дана група показників має середній вплив на загальний інтегральний показник стійкості банківської системи. На жаль, дана група показників містить найбільшу (47,37 %) частку індикаторів, тенденція зміни яких свідчить про негативний вплив на стійкість банківської системи, а також досить значну частку індикаторів (31,58 %), які демонструють нерівномірну тенденцію зміну у контексті впливу на стійкість банківської системи;



– група індикаторів адаптивності банківської системи до впливу внутрішніх та зовнішніх дестабілізуючих чинників (7 показників) становить 14,58 % від загальної кількості (48 показників) індикаторів, тому можна стверджувати, що дана група показників має найменший вплив на загальний інтегральний показник стійкості банківської системи. Тому той факт, що ця група містить найбільшу частку індикаторів (51,14 %), тенденція зміни яких свідчить про позитивний вплив на стійкість банківської системи України, несуттєво впливає на загальні висновки щодо наявності значних загроз втрати стійкості для банківської системи.

Для визначення інтегрального рівня стійкості банківської системи України на основі розглянутих вище груп індикаторів необхідно перейти до бінарних показників, які ми визначимо на основі нормативних значень відповідних критеріїв стійкості банківської системи.

Нормативні значення окремих показників, що характеризують оптимальний рівень стійкості банківської системи України, визначалися нами двома шляхами:

- на основі законодавчо встановлених значень;
- як математичне сподівання за аналізований період:

$$K_{norm_i} = \frac{\sum_{j=2004}^{2008} K_{ij}}{n}, \quad (6.1)$$

де K_{norm_i} – математичне сподівання (нормативне значення) i -го ($i = 1 \div 48$) показника;

K_{ij} – фактичне значення i -го показника в j ($j = 2\ 004 \div 2\ 008$) періодів;

N – кількість спостережень.

Перехід до бінарних показників здійснюється на основі присвоєння кожному з показників стійкості банківської системи таких значень:



- “1” (при відповідності допустимому рівню), тобто за цим показником стійкість банківської системи збережена;
- “0” (якщо відповідний норматив не виконується), тобто за цим показником стійкість банківської системи порушена.

Крім того, важливе зазначення має характер впливу кожного окремого показника на інтегральний рівень стійкості банківської системи.

Окремі показники при збільшенні свого значення підвищують стійкість банківської системи, тобто є стимуляторами:

$$Kbin_{ij} \begin{cases} = 1, K_{ij} \geq Knorm_i \\ = 0, K_{ij} < Knorm_i \end{cases} \quad (6.2)$$

Інші показники при збільшенні свого значення знижують стійкість банківської системи, тобто є дестимуляторами:

$$Kbin_{ij} \begin{cases} = 1, K_{ij} \leq Knorm_i \\ = 0, K_{ij} > Knorm_i \end{cases} \quad (6.3)$$

де $Kbin_{ij}$ – бінарні показники відповідно для i -го ($i = 1 \div 48$) показника за j -й ($j = 2\,004 \div 2\,008$) період;

K_{ij} – фактичне значення i -го ($i = 1 \div 48$) показника за j -й ($j = 2\,004 \div 2\,008$) період;

$Knorm_i$ – нормативне значення i -го ($i = 1 \div 48$) показника.

Використовуючи наведений вище методичний підхід до розрахунку бінарних показників, можна одержати єдину кількісну характеристику рівня стійкості банківської системи.

Результат переходу до бінарних показників за кожною з трьох визначених вище груп індикаторів стійкості банківської системи України наведено в табл. 6.4.



Таблиця 6.4

Результату переходу до бінарних показників за кожною з трьох груп індикаторів стійкості банківської системи України за 2004 - 2008 рр.

№	Показник	Роки					Нормативне значення	стимулятор(с) /дестимулятор (д) стійкості
		2004	2005	2006	2007	2008		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1 група показників – загальні макроекономічні індикатори стійкості банківської системи								
1	Кількість банків, виключених з Державного реєстру (за період)	0	1	0	1	1	2,2	д
2	Зміна курсу гривні до долару США	1	1	1	1	0	0,06	д
3	Зміна курсу гривні до євро	1	1	0	0	0	0,06	д
4	Частка коштів в іноземній валюті в загальному обсязі залучених ресурсів банків	0	0	0	0	0	0,3	д
5	Частка заборгованості за кредитами в іноземній валюті в загальній сумі заборгованості за кредитами банків	0	0	0	0	0	0,3	д
6	Грошова маса (M2), % до ВВП	1	1	1	1	1	50	д
7	Приріст грошової маси, %	0	0	0	0	0	5	д
8	Приріст первинної емісії НБУ, %	0	0	0	0	0	20	д
9	Швидкість обертання грошової маси	0	0	0	0	0	2	д
10	Грошовий мультиплікатор	1	1	1	1	1	2,2	с
11	Рівень наповненості вартості національної валюти резервами в іноземній валюті, %	0	0	0	0	0	100	с
12	Відношення депозитів в іноземній валюті до обсягу грошової маси, %	1	1	1	1	0	30	д
13	Відношення грошової маси до золотовалютних резервів	1	1	1	1	1	3,5	д
14	Сукупні активи банківської системи, % до ВВП	0	0	0	1	1	80	с
15	Динаміка активів банківської системи по відношенню до агрегату M2, %	0	1	1	1	1	100	с
16	Обсяги кредитування банками реального сектору економіки, % до ВВП	0	1	1	1	1	30	с
17	Частка кредитного портфеля в активах банківської системи, %	1	1	1	1	1	45	с
18	Середньорічна рентабельність капіталу в банківській системі, %	0	0	0	0	0	15	с
19	Середньорічна рентабельність активів в банківській системі, %	0	0	0	0	0	3	с
20	Загальні витрати банків, % до ВВП	0	0	0	0	0	2	д
21	Темпи зміни депозитів суб'єктів реального сектору економіки, %	1	1	1	1	1	0	с
22	Частка банків з іноземним капіталом у загальній кількості банків, %	1	1	1	1	1	50	д



Продовження таблиці 6.4

1	2	3	4	5	6	7	8	9
2 група показників – індикатори ефективності функціонування банківської системи								
23	Показник надійності банківського капіталу	1	0	0	0	1	0,149	с
24	Достатність банківського капіталу для здійснення активних операцій	1	1	1	1	1	0,1	с
25	Захищеність банківського капіталу основними засобами та нематеріальними активами	0	0	0	0	0	10	с
26	Мультиплікатор статутного капіталу	1	0	0	0	1	0,08	с
27	Частка зобов'язань в сукупних пасивах банківської системи	0	0	0	0	0	0,85	д
28	Коефіцієнт фінансового важеля	1	1	1	1	1	20	д
29	Частка високоліквідних активів в робочих активах банківської системи	1	1	1	1	0	0,2	с
30	Короткострокова ліквідність	0	0	0	0	0	0,31	с
31	Загальна ліквідність	1	1	1	1	1	1	с
32	Норма резервів під кредитні операції банків	0	0	0	0	0	0,1	с
33	Норма резервів під операції банків з цінними паперами	0	0	0	0	0	0,09	с
34	Норма резервів під активні операції банків	0	0	0	0	0	0,063	с
35	Прибутковість кредитного портфеля банків	0	0	0	0	0	0,16	с
36	Прибутковість активів банків ROA	0	1	1	1	0	0,01	с
37	Прибутковість капіталу банків ROE	1	1	1	1	1	0,04	с
38	Частка прибутку в операційних доходах банків	0	0	1	1	0	0,08	с
39	Покриття процентних витрат процентними доходами банківської системи	1	1	1	1	1	-2	с
40	Рентабельність робочих активів банківської системи	0	0	0	0	0	0,051	с
41	Частка нарахованих витрат в нарахованих доходах банків	1	1	0	1	1	1	д
3 група показників – індикатори адаптивності банківської системи до впливу внутрішніх та зовнішніх дестабілізуючих чинників								
42	Частка недоходних активів серед загальних активів банківської системи	0	0	0	0	0	0,05	д
43	Частка робочих активів серед загальних активів банківської системи	0	1	1	1	1	0,7	с
44	Забезпеченість кредитів депозитами	0	0	1	1	1	0,87	с
45	Покриття витрат на персонал операційним прибутком банківської системи	1	1	0	1	0	-1,438	с
46	Співвідношення витрат на персонал та робочих активів банківської системи	1	1	1	1	1	-0,02	д
47	Частка міжбанківських кредитів в сукупних пасивах банківської системи, %	1	1	1	1	1	25	с
48	Частка сумнівної і безнадійної заборгованості у сукупному кредитному портфелі банків, %	1	1	1	1	1	10	д



Вимогою визначення оптимальних умов стійкості банківської системи є розрахунок інтегрального показника, який би акумулював у собі різні аспекти діяльності банків та комплексно враховував їх вплив на досягнення оптимального рівня стійкості.

Інтегральний показник стійкості банківської системи ми пропонуємо визначати на основі використання імовірності стійкості. Вона розраховується як відношення суми бінарних показників (індикатор виконання нормативно встановленого значення показників) до загальної кількості показників:

$$PS_j = \frac{\sum_{i=1}^{22} Kbin_{ij} + \sum_{i=23}^{41} Kbin_{ij} + \sum_{i=42}^{48} Kbin_{ij}}{K} \quad (6.4)$$

де PS_j – інтегральний показник стійкості банківської системи;

$\sum_{i=1}^{22} Kbin_{ij}$ – сума бінарних показників за першою групою показників

(загальні макроекономічні індикатори стійкості банківської системи) у j -му ($j = 2004 \div 2008$) періоді;

$\sum_{i=23}^{41} Kbin_{ij}$ – сума бінарних показників за другою групою показників

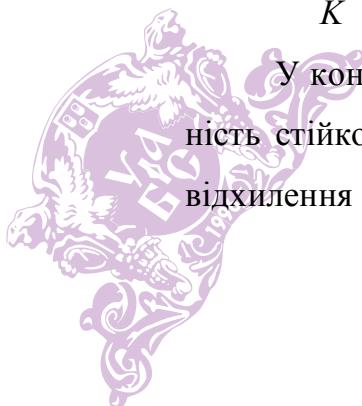
(індикатори ефективності функціонування банківської системи) у j -му ($j = 2004 \div 2008$) періоді;

$\sum_{i=42}^{48} Kbin_{ij}$ – сума бінарних показників за третьою групою показників

(індикатори адаптивності банківської системи до впливу внутрішніх та зовнішніх дестабілізуючих чинників) у j -му ($j = 2004 \div 2008$) періоді;

K – загальна кількість показників.

У контексті нашого дослідження важливе значення має не сама імовірність стійкості банківської системи, а кількісна характеристика можливості відхилення від оптимального стану, індикатором чого виступає ризик втрати



стійкості, оскільки саме на основі оціночного рівня ризику можливо приймати певні управлінські та економічні рішення стосовно шляхів подолання кризових ситуацій.

Ризик втрати стійкості банківської системи за відповідний період ми пропонуємо визначати таким чином:

$$RLS_j = 1 - PS_j, \quad (6.5)$$

де RLS_j – ризик втрати стійкості банківської системи;

PS_j – інтегральний показник стійкості банківської системи.

Результати розрахунку інтегрального показника стійкості банківської системи України та ризику її втрати протягом 2004-2008 рр. відображені в табл. 6.5.

Таблиця 6.5

Результати розрахунків інтегрального показника стійкості банківської системи України та ризику її втрати за період 2004-2008 рр.

Показник	Роки				
	2004	2005	2006	2007	2008
Сума бінарних показників	22	25	23	27	23
Інтегральний показник стійкості банківської системи України	0,458	0,521	0,479	0,563	0,479
Ризик втрати стійкості банківської системи України	0,542	0,479	0,521	0,438	0,521

Для визначення рівня стійкості банківської системи України необхідно кількісним оцінкам стійкості (сума бінарних показників та інтегральний рівень стійкості) надати межі допустимих значень, попадання в які і буде характеризувати один з рівнів стійкості. Це пропонується зробити таким чином:

- якщо $0 \leq \sum Kbin_{ij} < 12$, $0 \leq PS_j < 0,25$, то рівень стійкості банківської системи України пропонується вважати катастрофічним;
- якщо $12 \leq \sum Kbin_{ij} < 24$, $0,25 \leq PS_j < 0,50$, то рівень стійкості банківської системи України пропонується вважати критичним;



- якщо $24 \leq \sum Kbin_{ij} < 34$, $0,50 \leq PS_j < 0,70$, то рівень стійкості банківської системи України пропонується вважати низьким;
- якщо $34 \leq \sum Kbin_{ij} < 43$, $0,70 \leq PS_j < 0,90$, то рівень стійкості банківської системи України пропонується вважати нормальним;
- якщо $43 \leq \sum Kbin_{ij} \leq 48$, $0,90 \leq PS_j < 1,00$, то рівень стійкості банківської системи України пропонується вважати високим.

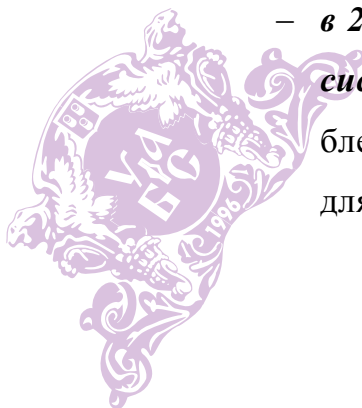
Результати розрахунку інтегрального показника стійкості банківської систем України протягом 2004-2008 рр. представлені на рис. 6.1.



Рис. 6.1. Динаміка інтегрального показника стійкості банківської системи України протягом 2004-2008 рр.

Аналізуючи дані, наведені на рис. 6.1, можна стверджувати, що відповідно до визначених вище меж допустимих значень:

- **в 2004, 2006 та 2008 рр. рівень стійкості вітчизняної банківської системи був критичним.** Дана ситуація обумовлена рядом проблем, які були характерні не тільки для банківської системи, але й для країни в цілому. Так, у 2004 р. в Україні відбувались вибори, які



обумовили політичну невизначеність у країні і, як результат – економічну нестабільність. У 2006 р. втрата стійкості банківської системи пояснювалась численними ситуаціями, пов'язаними зі скасуванням ліцензій на здійснення банківських операцій, причиною чого виступали порушення встановлених НБУ нормативних вимог діяльності банків. У 2008 р. економічна нестабільність в Україні була пов'язана з втратою ліквідності світового банківського сектору та загальною фінансовою кризою;

- *у 2005 і 2007 рр. рівень стійкості вітчизняної банківської системи був низьким.* Дана ситуація обумовлена рядом проблем, які виникли в цей період не тільки у банківській системі, але й в країні в цілому. Зокрема, в ці роки особливої актуальності набула проблема високого рівня доларизації економіки, знизилася рентабельність банківської діяльності, зростання грошової маси та велика швидкість обертання грошей стали факторами підвищення інфляції, а стабільність підвищила приплив іноземного капіталу в банківську систему, що знизило керованість нею і ще більше підвищило валютні ризики.

На рис. 6.2 відображено результати розрахунку ризику втрати стійкості банківської систем України протягом 2004-2008 рр. та поліноміальний тренд другого ступеня цього показника.

Таким чином, визначення на основі бінарних показників інтегрального рівня стійкості банківської системи дає змогу прогнозувати на майбутнє один з параметрів оптимального функціонування банківської системи – ризик втрати її стійкості. Аналіз поліноміального тренда цього показника, відображеного на рис. 6.2, дозволяє стверджувати, що при збереженні існуючих тенденцій у розвитку вітчизняного банківництва в найближчі роки слід очікувати підвищення загроз втрати стійкості банківської системи.



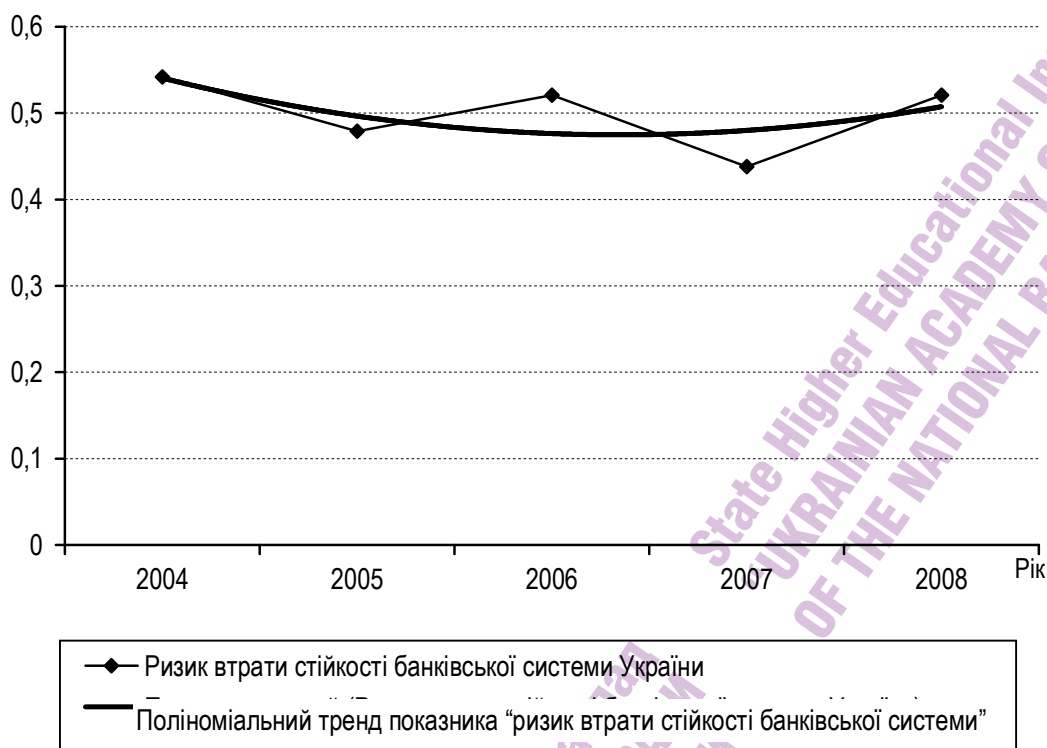


Рис. 6.2. Динаміка ризику втрати стійкості банківської системи України протягом 2004-2008 рр.

Саме цей фактор можна вважати одним із найбільш релевантних при визначенні стратегічних напрямків формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України.

6.2. Визначення оптимального рівня конкуренції в банківській системі України в контексті підвищення ефективності використання її інвестиційного потенціалу

Традиційно ефективність банківської системи вимірюють за допомогою відношення адміністративних витрат до робочих активів; величини активів, що припадають на одного працівника; величини процентного спреду між кредитними та депозитними ставками. Саме останній підхід найбільше

відповідає завданню оцінки ефективності інвестиційного потенціалу банківської системи.

Процентний спред частіш за все регулюється за рахунок: 1) впровадження відповідних технологій (наприклад, ризик-менеджменту), які призводять до скорочення витрат, пов'язаних з формуванням резервів під активні операції та функціонуванням банків як суб'єктів господарювання; 2) збільшення рівня конкуренції в банківській системі та на фінансовому ринку.

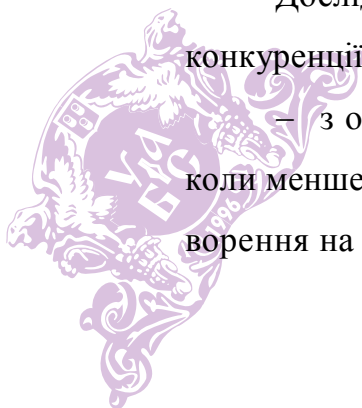
В умовах конкуренції банки вимушені обмежувати процентну маржу до мінімально можливого рівня. І навпаки, за ситуації, коли в економіці немає альтернативних, окрім банківських, джерел позикових коштів, а галузева конкуренція знаходиться на низькому рівні, банки мають конкурентні переваги щодо потенційних позичальників і вкладників, збільшують процентну маржу, тим самим збільшуючи власний прибуток, але скорочуючи обсяги залучених ресурсів, і відповідно, скорочують інвестиційний потенціал банківської системи.

Саме тому необхідною складовою дослідження проблеми ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи є визначення оптимального (з точки зору впливу на економічне зростання) рівня конкуренції.

Дійсно, характеристика конкурентного середовища на ринку банківських послуг, визначення параметрів цього середовища та аналіз його структури є визначальним при ефективному перерозподілі фінансових ресурсів суб'єктів господарювання та заощаджень домогосподарств через банківську систему. Конкуренція в банківській системі впливає не лише на поведінку та умови діяльності кожного банку окремо, але й на вартість надання банківських послуг для юридичних та фізичних осіб.

Досліджуючи проблематику оптимального рівня банківської конкуренції, слід враховувати принаймні дві протилежні тенденції:

– з одного боку, при значній монополізації ринку банківських послуг, коли менше ніж на 20 % банків припадає більше ніж 80 % їх активів, ціноутворення на банківські продукти відбувається під впливом обмеженого кола



економічних агентів цього ринку. Це призводить до акумулювання надприбутків з боку банків-монополістів за рахунок суб'єктів господарювання, які змушені користуватись послугами обмеженої групи банків за неекономічно обґрунтованими тарифами;

– з іншого боку, в умовах висококонкурентного банківського середовища підвищується ризик втрати стійкості банківської системи. Так, прагнення банків надати більшу, ніж конкуренти, кількість послуг призводить до використання неринкових методів встановлення ціни на банківські продукти, що знижує рентабельність банківського бізнесу або призводить до виникнення так званих “фінансових пузирів”, які є передумовами виникнення фінансових криз (наприклад, іпотечної кризи в США). Крім того, значна кількість банків на ринку призводить до зменшення рівнів їх індивідуального інвестиційного потенціалу, зменшує рівень стійкості, обумовлює виникнення проблеми невідповідності зобов'язань, взятих банками перед суб'єктами господарювання та домогосподарствами, власним коштам, які знаходяться в їх розпорядженні тощо. Все це підвищує ризик банківської системи в цілому.

З метою прийняття НБУ обґрунтованих рішень щодо встановлення певних вимог до банків (зокрема – щодо мінімального рівня власного капіталу), які в кінцевому підсумку спрямовані на формування оптимальної кількості гравців на ринку банківських послуг, слід визначити оптимальні параметри конкуренції в банківській системі, формалізувати фактори впливу на рівень конкуренції та побудувати на даній основі відповідну економетричну модель.

В економічній літературі напрацьована значна кількість моделей оцінки рівня банківської конкуренції, але найбільш відомими з них є моделі Бреннахана [428], Барроса-Модесто [424], Монті-Кляйна [452], Івата [450], Бертрана [426], Лау [453], Спіллера-Фаваро [475], Панзара- Росса [466] тощо.

З метою визначення оптимального рівня конкуренції в банківській системі України використаємо модель Барроса-Модесто (Barros, Modesto 1997). Обрання саме цієї моделі як базової пояснюється тим, що вона:



- базується на аналізі попиту клієнтів на банківські послуги (з урахуванням взаємозамінності банків, які їх надають), причому попит враховується банками при встановленні ціни послуги;
- дозволяє не тільки надати якісну характеристику рівня конкуренції в банківській системі, але й отримати кількісний індикатор;
- враховує привабливість різних банків для клієнта шляхом оцінки їх специфічних характеристик;
- враховує не тільки цінові, а й нецінові вигоди для споживача банківських послуг;
- дозволяє окремо проаналізувати кредитний та депозитний напрямки діяльності банку;
- враховує взаємозв'язок між відсотковими ставками банків-конкурентів;
- передбачає, що певна фізична або юридична особа може бути одночасно клієнтом декількох банків;
- передбачає, що корисність певної банківської послуги для окремого споживача коливається залежно від кількості банків, які їх надають;
- дозволяє визначити рівень взаємозамінності банківських послуг для фізичних та юридичних осіб;
- дозволяє врахувати доходи споживачів;
- базується на використанні доступної та відкритої статистичної інформації, що дозволяє порівняти рівень конкуренції в банківських системах різних країн.

Оцінка рівня конкуренції в банківській системі (CL) за моделлю Барроса-Модесто здійснюється таким чином:

$$CL = U(x) + m, \quad (6.6)$$

$$U(x) = \sum_{i=1}^n \alpha_i L_i - \frac{1}{2} \left(\delta \sum_{i=1}^n L_i^2 + 2\omega \sum_{\substack{j=1, \\ j \neq i}}^n L_i L_j \right) + \sum_{i=1}^n \mu_i D_i - \frac{1}{2} \left(\beta \sum_{i=1}^n D_i^2 + 2\gamma \sum_{\substack{j=1, \\ j \neq i}}^n D_i D_j \right), \quad (6.7)$$

$$m = y + \sum_{i=1}^n r_i^D D_i - \sum_{i=1}^n r_i^L L_i, \quad (6.8)$$



де $U(x)$ – корисність банківських послуг;

$x = (L_1, \dots, L_n, D_1, \dots, D_n)$ – обсяги наданих кредитів і депозитів банків;

m – обсяг ресурсів, витрачених користувачами на товари та послуги, не пов'язані з кредитними та депозитними операціями;

$\delta, \alpha, \omega, \mu, \beta, \gamma$ – параметри функції корисності;

y – доходи споживачів;

r_i^D – ставка за депозитами, що пропонується i -м банком;

r_i^L – ставка за кредитами, що пропонується i -м банком.

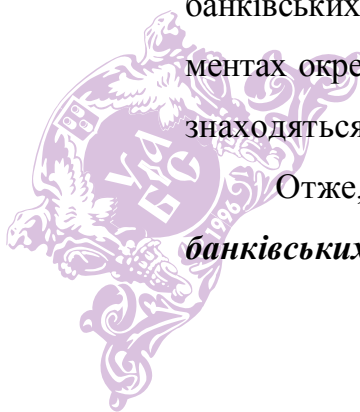
У той же час дана модель має цілий ряд недоліків, основними з яких є:

- дозволяє ідентифікувати лише два граничні випадки банківської конкуренції – досконалу монополію та конкуренцію;
- не враховує можливість змови або кооперації між банками-конкурентами;
- зорієнтована переважно на оцінку рівня конкуренції за обсяги залучених депозитів.

Коментуючи останній з визначених вище недоліків досліджуваної моделі, зауважимо, що параметри кредитного ринку при визначенні рівня конкуренції банківської системи в цій моделі враховуються лише опосередковано. Виходячи з цього **ми пропонуємо розраховувати інтегральний показник рівня банківської конкуренції, який буде відображати середньозважений рівень конкуренції на депозитному та кредитному сегментах ринку банківських послуг.**

На основі функції корисності банківських послуг можливо визначити найбільш інформативні параметри для визначення рівня конкуренції на ринку банківських послуг в цілому, а також на його кредитному та депозитному сегментах окремо. Параметри функції корисності споживачів банківських послуг знаходяться методом найменших квадратів.

Отже, **розрахунок рівня конкуренції на депозитному сегменті ринку банківських послуг пропонується здійснювати таким чином:**



$$\lambda_k = \frac{1}{2} \cdot \frac{\beta / \gamma}{1 + \beta / \gamma (n_k - 2)}, \quad (6.9)$$

де λ_k – рівень конкуренції на депозитному сегменті ринку банківських послуг у k -му періоді;

n_k – кількість банків в k -му періоді;

β, γ – параметри функції корисності.

Розрахунок рівня конкуренції на кредитному сегменті ринку банківських послуг пропонується здійснювати таким чином:

$$\eta_k = \frac{1}{2} \cdot \frac{\delta / \omega}{1 + \delta / \omega (n_k - 2)}, \quad (6.10)$$

де η_k – рівень конкуренції на кредитному сегменті ринку банківських послуг у k -му періоді;

n_k – кількість банків у k -му періоді;

δ, ω – параметри функції корисності.

Інтегральний показник рівня банківської конкуренції, який буде відображати середньозважений рівень конкуренції на депозитному та кредитному сегментах ринку банківських послуг пропонується розраховувати таким чином:

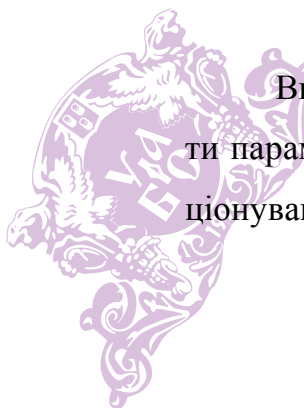
$$\theta_k = \frac{1}{2} \lambda_k + \frac{1}{2} \eta_k, \quad (6.11)$$

де θ_k – інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі в k -му періоді;

λ_k – рівень конкуренції на депозитному сегменті ринку банківських послуг у k -му періоді;

η_k – рівень конкуренції на кредитному сегменті ринку банківських послуг у k -му періоді.

Викладений вище науково-методичний підхід дає можливість визначити параметри конкуренції, необхідні для досягнення ефективних умов функціонування української банківської системи, а саме: проаналізувати структу-



ру конкуренції в банківській системі та чинники, які її обумовлюють. Вхідні дані для здійснення такого аналізу наведені в табл. 6.6.

Таблиця 6.6

Вихідні дані для визначення інтегрального рівня конкуренції у банківській системі України в 2002-2008 рр. (складено автором на основі [58, 59, 286])

Рік	Депозити юридичних осіб, тис. грн.	Депозити фізичних осіб, тис. грн.	Середня ставка за депозитами юридичних осіб, %	Середня ставка за депозитами фізичних осіб, %	Кредити юридичним особам, тис. грн.	Кредити фізичним особам, тис. грн.	Середня ставка за кредитами юридичним особам, %	Середня ставка за кредитами фізичним особам, %
2002	38795285		7,4		46735598		20,8	
2003	67203887		6,8		62502965		17,5	
2004	45319344	45615277	8,5	12,2	72902353	14617028	15,1	17,0
2005	73510800	73583250	8,6	11,6	109121182	33155574	14,5	16,3
2006	95793690	107135297	6,7	10,7	167767867	77754663	13,9	15,2
2007	152402483	165986680	6,9	11,0	276419378	153632659	13,1	15,6
2008	220411536	216315201	7,5	12,6	472959269	268856709	15,5	18,7

Для побудови функції корисності споживачів банківських послуг слід визначити параметри $\sum_{i \neq j} L_i L_j$ за кредитним сегментом ринку банківських послуг та $\sum_{i \neq j} D_i D_j$ за депозитним сегментом цього ринку. Дані параметри будемо визначати на основі матриць, загальний вигляд яких наведено в табл. 6.7 та табл. 6.8.

Таблиця 6.7

Загальний вид матриці для обчислення параметрів $L_i L_j$ кредитного сег-

менту ринку банківських послуг

$L_i \setminus L_j^*$	L_1	L_2	L_3	L_4	...	L_{n-3}	L_{n-2}	L_{n-1}
L_1					...			
L_2	$L_2 \cdot L_1$				...
L_3	$L_3 \cdot L_1$	$L_3 \cdot L_2$...			
L_4	$L_4 \cdot L_1$	$L_4 \cdot L_2$	$L_4 \cdot L_3$...			
...
L_{n-3}	$L_{n-3} \cdot L_1$	$L_{n-3} \cdot L_2$	$L_{n-3} \cdot L_3$	$L_{n-3} \cdot L_4$...			
L_{n-2}	$L_{n-2} \cdot L_1$	$L_{n-2} \cdot L_2$	$L_{n-2} \cdot L_3$	$L_{n-2} \cdot L_4$	...	$L_{n-2} \cdot L_{n-3}$		
L_{n-1}	$L_{n-1} \cdot L_1$	$L_{n-1} \cdot L_2$	$L_{n-1} \cdot L_3$	$L_{n-1} \cdot L_4$	...	$L_{n-1} \cdot L_{n-3}$	$L_{n-1} \cdot L_{n-2}$	
L_n	$L_n \cdot L_1$	$L_n \cdot L_2$	$L_n \cdot L_3$	$L_n \cdot L_4$	...	$L_n \cdot L_{n-3}$	$L_n \cdot L_{n-2}$	$L_n \cdot L_{n-1}$

* $i=1 \div n, j=1 \div n, n$ – кількість функціонуючих банків

Таблиця 6.8

Загальний вид матриці для обчислення параметрів $D_i D_j$ депозитного

сегменту ринку банківських послуг

$D_i \setminus D_j^*$	D_1	D_2	D_3	D_4	...	D_{n-3}	D_{n-2}	D_{n-1}
D_1					...			
D_2	$D_2 \cdot D_1$				...
D_3	$D_3 \cdot D_1$	$D_3 \cdot D_2$...			
D_4	$D_4 \cdot D_1$	$D_4 \cdot D_2$	$D_4 \cdot D_3$...			
...
D_{n-3}	$D_{n-3} \cdot D_1$	$D_{n-3} \cdot D_2$	$D_{n-3} \cdot D_3$	$D_{n-3} \cdot D_4$...			
D_{n-2}	$D_{n-2} \cdot D_1$	$D_{n-2} \cdot D_2$	$D_{n-2} \cdot D_3$	$D_{n-2} \cdot D_4$	...	$D_{n-2} \cdot D_{n-3}$		
D_{n-1}	$D_{n-1} \cdot D_1$	$D_{n-1} \cdot D_2$	$D_{n-1} \cdot D_3$	$D_{n-1} \cdot D_4$	...	$D_{n-1} \cdot D_{n-3}$	$D_{n-1} \cdot D_{n-2}$	
D_n	$D_n \cdot D_1$	$D_n \cdot D_2$	$D_n \cdot D_3$	$D_n \cdot D_4$	...	$D_n \cdot D_{n-3}$	$D_n \cdot D_{n-2}$	$D_n \cdot D_{n-1}$

* $i=1 \div n, j=1 \div n, n$ – кількість функціонуючих банків

У табл. 6.9 продемонстровано порядок розрахунку параметрів $L_i L_j$ для

кредитного сегмента ринку банківських послуг України в 2002 р.

Таблиця 6.9

Матриця для обчислення параметрів $L_i L_j$ кредитного сегменту ринку банків-

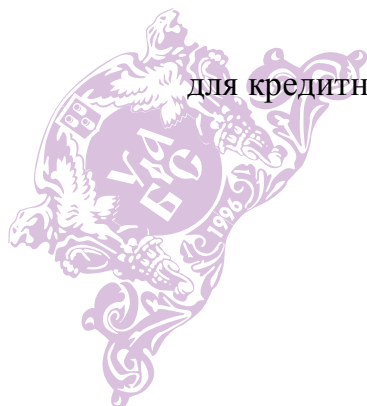
ських послуг України в 2002 р. (млн. грн.)

(складено автором на основі [58, 59, 286])

$L_i \setminus L_j$	5087066	4670057	4479268	1746095	...	13911	15066	17516
5087066					...			
4670057	$2,38 \cdot 10^{13}$				...
4479268	$2,28 \cdot 10^{13}$	$2,09 \cdot 10^{13}$...			
1746095	$8,88 \cdot 10^{12}$	$8,15 \cdot 10^{12}$	$7,82 \cdot 10^{12}$...			
...
13911	$7,08 \cdot 10^{10}$	$6,5 \cdot 10^{10}$	$6,23 \cdot 10^{10}$	$2,43 \cdot 10^{10}$...			
15066	$7,66 \cdot 10^{10}$	$7,04 \cdot 10^{10}$	$6,75 \cdot 10^{10}$	$2,63 \cdot 10^{10}$	...	$2,1 \cdot 10^8$		
17516	$8,91 \cdot 10^{10}$	$8,18 \cdot 10^{10}$	$7,85 \cdot 10^{10}$	$3,06 \cdot 10^{10}$	...	$2,44 \cdot 10^8$	$2,64 \cdot 10^8$	
16161	$8,22 \cdot 10^{10}$	$7,55 \cdot 10^{10}$	$7,24 \cdot 10^{10}$	$2,82 \cdot 10^{10}$	...	$2,25 \cdot 10^8$	$2,43 \cdot 10^8$	$2,83 \cdot 10^8$

У табл. 6.10 продемонстровано порядок розрахунку параметрів $D_i D_j$

для кредитного сегмента ринку банківських послуг України в 2002 р.



Таблиця 6.10

Матриця для обчислення параметрів $D_i D_j$ кредитного сегменту ринку банківських послуг України в 2002 р. (млн. грн.)
(складено автором на основі [58, 59, 286])

$D_i \setminus D_j$	2049268	1977918	2197033	815517	...	1047	61	494
2049268					...			
1977918	$4,05 \cdot 10^{12}$				...
2197033	$4,5 \cdot 10^{12}$	$4,35 \cdot 10^{12}$...			
815517	$1,67 \cdot 10^{12}$	$1,61 \cdot 10^{12}$	$1,79 \cdot 10^{12}$...			
...
1047	$2,15 \cdot 10^9$	$2,07 \cdot 10^9$	$2,3 \cdot 10^9$	$8,54 \cdot 10^8$...			
61	$1,25 \cdot 10^8$	$1,21 \cdot 10^8$	$1,34 \cdot 10^8$	$0,50 \cdot 10^8$	...	63867		
494	$1,01 \cdot 10^9$	$9,77 \cdot 10^8$	$1,09 \cdot 10^9$	$4,03 \cdot 10^8$	...	517218	30134	
418	$8,57 \cdot 10^8$	$8,27 \cdot 10^8$	$9,18 \cdot 10^8$	$3,41 \cdot 10^8$	...	437646	25498	206492

У табл. 6.11 продемонстровано порядок розрахунку параметрів $L_i L_j$ для кредитного сегмента ринку банківських послуг України в 2008 р.

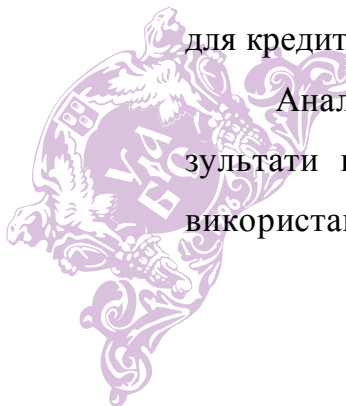
Таблиця 6.11

Матриця для обчислення параметрів $L_i L_j$ кредитного сегменту ринку банківських послуг України в 2008 р. (млн. грн.) (складено автором на основі [58, 59, 286])

$L_i \setminus L_j$	72788727	54727538	34883269	50412435	...	70205	72036	50543
72788727					...			
54727538	$3,98 \cdot 10^{15}$				...
34883269	$2,54 \cdot 10^{15}$	$1,91 \cdot 10^{15}$...			
50412435	$3,67 \cdot 10^{15}$	$2,76 \cdot 10^{15}$	$1,76 \cdot 10^{15}$...			
...
70205	$5,11 \cdot 10^{12}$	$3,84 \cdot 10^{12}$	$2,45 \cdot 10^{12}$	$3,54 \cdot 10^{12}$...			
72036	$5,24 \cdot 10^{12}$	$3,94 \cdot 10^{12}$	$2,51 \cdot 10^{12}$	$3,63 \cdot 10^{12}$	...	$5,06 \cdot 10^9$		
50543	$3,68 \cdot 10^{12}$	$2,77 \cdot 10^{12}$	$1,76 \cdot 10^{12}$	$2,55 \cdot 10^{12}$	...	$3,55 \cdot 10^9$	$3,64 \cdot 10^9$	
55798	$4,06 \cdot 10^{12}$	$3,05 \cdot 10^{12}$	$1,95 \cdot 10^{12}$	$2,81 \cdot 10^{12}$	...	$3,92 \cdot 10^9$	$4,02 \cdot 10^9$	$2,82 \cdot 10^9$

У табл. 6.12 продемонстровано порядок розрахунку параметрів $D_i D_j$ для кредитного сегмента ринку банківських послуг України в 2008 р.

Аналогічні матриці були побудовані також і для 2003-2007 рр. Результати цього дослідження наведені в табл. 6.13. Вони можуть бути використані як основа для визначення функції корисності споживачів



банківських послуг, що дасть можливість остаточно розрахувати інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі України.

Таблиця 6.12

Матриця для обчислення параметрів $D_i D_j$ $_{i \neq j}$ кредитного сегменту ринку банківських послуг України в 2008 р. (млн. грн.) (складено автором на основі [58, 59, 286])

$D_i \setminus D_j$	57088455	27240740	17196830	16862168	...	31783	27872	16220
57088455					...			
27240740	$1,56 \cdot 10^{15}$				...
17196830	$9,82 \cdot 10^{14}$	$4,68 \cdot 10^{14}$...			
16862168	$9,63 \cdot 10^{14}$	$4,59 \cdot 10^{14}$	$2,9 \cdot 10^{14}$...			
...
31783	$1,81 \cdot 10^{12}$	$8,66 \cdot 10^{11}$	$5,47 \cdot 10^{11}$	$5,36 \cdot 10^{11}$...			
27872	$1,59 \cdot 10^{12}$	$7,59 \cdot 10^{11}$	$4,79 \cdot 10^{11}$	$4,70 \cdot 10^{11}$	...	$8,86 \cdot 10^8$		
16220	$9,26 \cdot 10^{11}$	$4,42 \cdot 10^{11}$	$2,79 \cdot 10^{11}$	$2,74 \cdot 10^{11}$	...	$5,16 \cdot 10^8$	$4,52 \cdot 10^8$	
13575	$7,75 \cdot 10^{11}$	$3,70 \cdot 10^{11}$	$2,33 \cdot 10^{11}$	$2,29 \cdot 10^{11}$	...	$4,31 \cdot 10^8$	$3,78 \cdot 10^8$	$2,2 \cdot 10^8$

На основі даних, наведених у табл. 6.13, можна зробити висновок, що протягом 2002-2008 рр. в українській економіці відбувалось нерівномірне зростання обсягів кредитів, депозитів та доходів споживачів. Так, у 2008 р. темп приросту кредитів порівняно з 2002 р. дорівнював 1487,26 %, у той же час даний показник за депозитами знаходився на рівні 1 025,72 %, що більше темпу приросту доходів споживачів в 4 та 3 рази відповідно. Дана тенденція пояснюється порівняно нетривалим розвитком банківської системи України та незначною довірою до фінансових інститутів з боку населення і суб'єктів господарювання в період становлення вітчизняної економіки. Активізація розвитку вітчизняного банківництва та збільшення обсягів залучення іноземного капіталу в банківську систему, що спостерігалось в 2000-2001 рр., призвело до значного зростання кредитного та депозитного портфелів банків. Водночас зростання доходів споживачів відбувалось значно меншими темпами. Так, середнє значення абсолютного приросту доходів споживачів протягом 2002-2008 рр. становило 29 %, у той же час даний показник за кредитами та депозитами становив 59 та 50 % відповідно. Це пояснюється невідповідністю державного регулювання вимогам ринкової економіки.

Таблиця 6.13

Вхідні дані для побудови функції корисності споживачів банківських послуг в Україні в 2002-2008 рр. (складено автором на основі [58, 59, 286])

Параметри моделі	Роки						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Обсяг наданих кредитів банками України (L_i), млн. грн.	46736	62503	87519	142277	245523	430052	741816
Базисний (до 2002 р.) темп приросту обсягу наданих кредитів банками України (ΔL_i), %	-	33,74	87,26	204,43	425,34	820,18	1487,26
L_i^2 (млн. грн. $\times 10^6$)	92228	174208	331033	863388	2645845	7234359	21267080
$L_i L_j$ (млн. грн. $\times 10^6$) $i \neq j$	1045994	1866206	3664305	9689644	28817733	88855197	264511933
Обсяг депозитів, розміщених в банках України (D_i), млн. грн.	38795	67204	90935	147094	202929	318389	436727
Базисний (до 2002 р.) темп приросту обсягу депозитів, розміщених в банках України (ΔD_i), %	-	73,23	134,40	279,15	423,08	720,69	1025,72
D_i^2 (млн. грн. $\times 10^6$)	18219	229513	392090	999397	1709867	3919864	7649825
$D_i D_j$ (млн. грн. $\times 10^6$) $i \neq j$	184993	2143425	3938508	10318632	19735153	88855197	91540212
Дохід споживачів в Україні (y), млн. грн.	141618	162578	212033	298275	363586	470953	637762
Базисний (до 2002 р.) темп приросту доходу споживачів в Україні (Δy), %	-	14,80	49,72	110,62	156,74	232,55	350,34
$r_i^D L_i$, млн. грн.	345843	425020	1349315	2122693	3513844	6017763	12358489
$r_i^D D_i$, млн. грн.	806942	1176068	941721	1485759	1788165	2877431	4378658

З урахуванням отриманих даних та на основі рівняння (6.7) побудуємо модель корисності споживачів банківських послуг України за 2002-2008 рр.:

$$\begin{aligned}
 U(x) = & 5157\,642\,580,00 \sum_{i=1}^n L_i - 109,33 \sum_{i=1}^n L_i^2 - 1,00 \sum_{\substack{j=1, \\ j \neq i}}^n L_i L_j + \\
 & + 8,84 \sum_{i=1}^n D_i - 0,99 \sum_{i=1}^n D_i^2 - 1,00 \sum_{\substack{j=1, \\ j \neq i}}^n D_i D_j
 \end{aligned}
 \tag{6.12}$$



або

$$\begin{aligned}
 U(x) = & 5\,157\,642\,580,00 \sum_{i=1}^n L_i - \frac{1}{2} \left(1,99 \sum_{i=1}^n L_i^2 + 2 \cdot 1,00 \sum_{\substack{j=1, \\ j \neq i}}^n L_i L_j \right) + \\
 & + 8,84 \sum_{i=1}^n D_i - \frac{1}{2} \left(1,99 \sum_{i=1}^n D_i^2 + 2 \cdot 0,99 \sum_{\substack{j=1, \\ j \neq i}}^n D_i D_j \right)
 \end{aligned}
 \tag{6.13}$$

Розрахунок параметрів та критеріїв достовірності цієї моделі подано в табл. 6.14.

Таблиця 6.14

Параметри та критерії достовірності моделі корисності споживачів банківських послуг в Україні в 2002-2008 рр.

Показник	Коефіцієнти	Стандартна похибка	t-статистика	Нижні 95%	Верхні 95%
$U(x)+m$ - перетин	5157642580,00000	74,84	68914361,03	$5,1576 \cdot 10^9$	$5,1576 \cdot 10^9$
Обсяг кредитів (L_i),	-109,32509	$2,22 \cdot 10^{-6}$	-49159602,88	-109,32510	-109,32511
L_i^2	-0,99998	$3,27 \cdot 10^{-13}$	$-3,0 \cdot 10^{12}$	-0,99998	-0,99998
$L_i L_j$ $i \neq j$	-1,00000	$2,39 \cdot 10^{-14}$	$-4,19 \cdot 10^{13}$	-1,00000	-1,00000
Обсяг депозитів (D_i),	8,83624	$1,86 \cdot 10^{-6}$	4743726,25	8,83624	8,83625
D_i^2	-0,99999	$1,91 \cdot 10^{-13}$	$-5,23 \cdot 10^{12}$	-0,99999	-0,99999
$D_i D_j$ $i \neq j$	-1,00000	$2,26 \cdot 10^{-15}$	$-4,42 \cdot 10^{14}$	-1,00000	-1,00000

Адекватність побудованої моделі підтверджується високим рівнем коефіцієнта детермінації (0,99) та рівнем F -критерію Фішера, фактичне значення якого набагато перевищує критичне. Крім того, достовірність розглянутої моделі підтверджується наведеними в табл. 6.14 значеннями критеріїв статистичної значущості параметрів, а саме: незначними стандартними похибками, значущим t -критерієм Стьюдента, відмінними від нульового значення проміжками між нижньою та верхньою довірчими межами.

Таким чином, адекватність даної моделі дає підстави використати її для розрахунку рівня конкуренції на депозитному (на основі рівняння 6.9) та кредитному (на основі рівняння 6.10) сегментах ринку банківських послуг, а також інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі (на основі рівняння 6.11). Результати проведення такого дослідження наведено в табл. 6.15.

У той же час дані, наведені в табл. 6.15, демонструють лише кількісні характеристики рівня конкуренції в банківській системі, а також на окремих сегментах ринку банківських послуг, що, на жаль, не дає змоги якісно оцінити інтенсивність такої конкуренції.

Таблиця 6.15

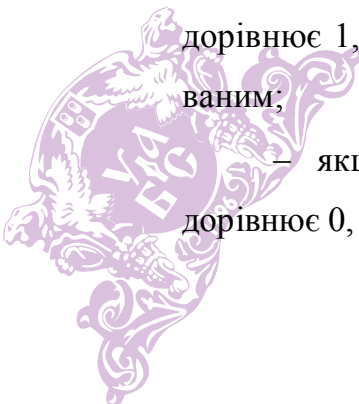
Результати розрахунку рівня конкуренції на депозитному та кредитному сегментах ринку банківських послуг та в банківській системі України в цілому в 2002-2008 рр.

Рік	Кількість банків	Рівень конкуренції		Інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі
		депозитний сегмент ринку банківських послуг	кредитний сегмент ринку банківських послуг	
2002	157	0,00322	0,00318	0,00320
2003	157	0,00322	0,00318	0,00320
2004	160	0,00315	0,00313	0,00314
2005	163	0,00310	0,00307	0,00308
2006	169	0,00299	0,00296	0,00297
2007	173	0,00292	0,00289	0,00290
2008	182	0,00277	0,00275	0,00276

З метою проведення якісного аналізу конкуренції в банківській системі України пропонується визначити межі груп, кожна з яких характеризує рівень монополізації ринку банківських послуг, а саме:

– якщо інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі дорівнює 1, то ринок банківських послуг можна вважати високомонополізованим;

– якщо інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі дорівнює 0, то ринок банківських послуг можна вважати висококонкурентним;



– якщо інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі набуває від’ємних значень, то ринок банківських послуг можна вважати наближеним до досконалої конкуренції.

З метою більш детального аналізу чинників формування конкуренції у вітчизняній банківській системі *розглянемо динаміку кількості банків, рівня конкуренції на депозитному та кредитному сегментах ринку банківських послуг, а також інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі в цілому.*

Цю динаміку відображають базисний та ланцюговий темпи приросту, які характеризують відносну швидкість зміни рівня ряду в одиницю часу.

Так, *базисний темп приросту* характеризує, на яку частку (або відсоток) рівень досліджуваного періоду більше або менше базисного рівня:

$$T_{прб} = \frac{Y_i - Y_0}{Y_0} \cdot 100 \%, \quad (6.14)$$

де $T_{прб}$ – базисний темп приросту;

Y_i – показник i -го періоду;

Y_0 – показник базисного періоду.

Ланцюговий темп приросту визначає частку (або відсоток) перевищення (або зменшення) даних досліджуваного періоду порівняно з попереднім періодом:

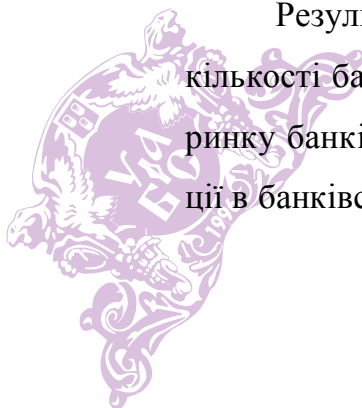
$$T_{прл} = \frac{Y_i - Y_{i-1}}{Y_{i-1}} \cdot 100 \%, \quad (6.15)$$

де $T_{прл}$ – ланцюговий темп приросту;

Y_i – показник i -го періоду;

Y_{i-1} – показник $(i - 1)$ -го періоду.

Результати розрахунку базисних та ланцюгових темпів приросту кількості банків, рівня конкуренції на депозитному та кредитному сегментах ринку банківських послуг, а також інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі в цілому наведено в табл. 6.16.



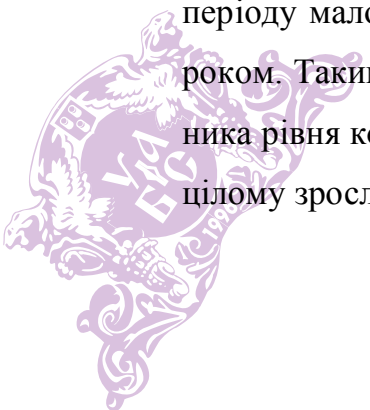
Таблиця 6.16

Результати розрахунку базисних та ланцюгових темпів приросту кількості банків, рівня конкуренції на депозитному та кредитному сегментах ринку банківських послуг, а також інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі України в цілому за 2002-2008 рр.

Рік	Темп приросту кількості банків в Україні		Темп приросту рівня конкуренції на депозитному сегменті ринку банківських послуг України*		Темп приросту рівня конкуренції на кредитному сегменті ринку банківських послуг України*		Темп приросту інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі України в цілому *	
	ланцюговий	базисний	ланцюговий	базисний	ланцюговий	базисний	ланцюговий	базисний
2002	-	-	-	-	-	-	-	-
2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2004	1,91	1,91	1,89	1,89	1,88	1,88	1,88	1,88
2005	1,88	3,82	1,86	3,72	1,84	3,68	1,85	3,70
2006	3,68	7,64	3,58	7,16	3,55	7,10	3,57	7,13
2007	2,37	10,19	2,33	9,33	2,31	9,25	2,32	9,29
2008	5,20	15,92	4,99	13,85	4,95	13,74	4,97	13,79

* – значення взяті за модулем

На основі аналізу даних табл. 6.15 та табл. 6.16 можна стверджувати, що конкуренція на вітчизняному ринку банківських послуг та його окремих сегментах протягом 2002-2008 рр. мала зростаючий характер, оскільки інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі України в цілому наближається до нульового значення. Так, у 2008 р. цей показник дорівнював 0,00276, що на 13,79 % менше порівняно з 2002 р. Аналогічна тенденція прослідковувалась і на кредитному та депозитному сегментах ринку банківських послуг, що підтверджується тим фактом, що темп приросту рівня конкуренції протягом 2002-2008 рр. становив приблизно 14 %. Крім того, зростання рівня конкуренції в банківській системі протягом аналізованого періоду мало поступальний характер і збільшувалось прогресивно з кожним роком. Таким чином, зазначення ланцюгового приросту інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі України до попереднього року в цілому зросло з 0 % в 2003 р. до 5 % в 2008.



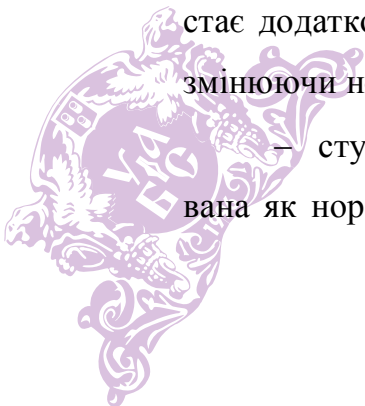
Одним з основних факторів зростання рівня конкуренції в банківській системі України було постійне збільшення кількості діючих банків, про що свідчить випереджаючий темп їх приросту. Так, показник базисного темпу приросту кількості банків в 2008 до 2002 р. становив 16 %, а ланцюговий темп приросту в 2008 до 2007 р. – 5,2 %. Зазначимо, що з часом дана тенденція має поступово зростаючий характер.

Отже, на основі застосування функції корисності споживачів банківських послуг можна зробити висновок про зростання рівня конкуренції як в банківській системі України в цілому, так і окремо на кредитному та депозитному сегментах ринку банківських послуг. Враховуючи пряму залежність між рівнем конкуренції в банківській системі та ефективністю використання її інвестиційного потенціалу, можна зробити висновок про його поступове зростання протягом досліджуваного періоду.

6.3. Взаємозв'язок ризику втрати стійкості, рівня конкуренції, рівня трансакційних витрат в банківській системі України в контексті підвищення ефективності використання її інвестиційного потенціалу

Можна виокремити *три найбільш загальні канали впливу інвестиційного потенціалу банківської системи на економічне зростання*, а саме:

- норма заощаджень, адже банківська система з більшим за обсягом інвестиційним потенціалом та високою ефективністю його використання позитивно впливає на норму заощаджень через збільшення реальної віддачі від них. Це підвищує рівень довіри населення до банківських інститутів та стає додатковим стимулом для домогосподарств збільшувати заощадження, змінюючи норму міжчасового заміщення;
- ступінь продуктивності капіталу, яка може бути також інтерпретована як норма технологічного прогресу. Так, банківська система з високим



рівнем інвестиційного потенціалу збільшує продуктивність капіталу за допомогою ризик-менеджменту і здійснення корпоративного контролю через моніторинг і відбір для банківського інвестування найбільш успішних проектів;

– параметр, який відображає частку “втрачених” заощаджень у процесі спрямування їх в банківські кредити та інвестиції. У цьому контексті норма втрат повністю асоціюється з ефективністю банківської системи, її трансакційними витратами.

Саме тому в контексті аналізу ефективності використання інвестиційного потенціалу банківської системи України слід визначати оптимальний рівень трансакційних витрат банків. Ці витрати розраховуються як різниця між процентними ставками за наданими банками кредитами та залученими ними депозитами.

Як свідчать дані, наведені в табл. 6.17, протягом 2002-2008 рр. відсоткові ставки за кредитами та депозитами, а відповідно – і трансакційні витрати в банківській системі України змінювалися нерівномірно.

За період 2002-2007 рр. відсоткова ставка за наданими кредитами зменшилася на 7,3 %, а протягом 2008 р. зросла на 6,1 %. Таке зростання обумовлено зменшенням ліквідності світової банківської системи і, як наслідок, обмеженням можливостей вітчизняних банків залучати дешеві кредитні ресурсів від іноземних інвесторів.

У досліджуваному періоді відсоткові ставки за залученими депозитами змінювались нерівномірно. Так, протягом 2002-2007 рр. рівень коливання становив приблизно 1 %, а в 2008 р. збільшення відсоткової ставки за депозитами становило 4 % і знаходилось на рівні 11,2 %.

Таким чином, оцінивши поточний рівень стійкості, конкуренції та трансакційних витрат у банківській системі, визначимо оптимальні параметри її функціонування в контексті підвищення ефективності її інвестиційного потенціалу.



Таблиця 6.17

Динаміка відсоткових ставок за кредитами та депозитами, а також трансакційних витрат банківської системи України протягом 2002-2008 рр.

(складено автором на основі [58, 59])

Рік	Відсоткові ставки						Трансакційні витрати
	За кредитами з урахуванням овердрафту			За депозитами			
	Усього	у тому числі		Усього	в національній валюті	в іноземній валюті	
в національній валюті		в іноземній валюті					
2002	20,8	24,8	11,9	7,4	7,8	6	13,4
2003	17,5	20,2	11,6	6,8	7,1	6	10,7
2004	15,23	17,87	12,32	7,37	7,75	6,18	7,86
2005	14,62	16,36	11,61	7,99	8,52	6,8	6,63
2006	14,1	15,44	11,27	6,78	7,57	5,76	7,32
2007	13,51	14,44	11,3	7,18	8,18	5,81	6,33
2008	19,6	21,6	12,6	11,2	13,0	8,1	8,4

Виявлення взаємозалежності між параметрами діяльності банківської системи (ризиком втрати стійкості, рівнем конкуренції та рівнем трансакційних витрат) надасть змогу встановити точку рівноваги банківської системи. На нашу думку, найбільш адекватно ця взаємозалежність описується *поліномом другого ступеня*:

$$y = a_0 + a_1x + a_2x^2, \quad (6.16)$$

де y – результативна ознака (в рамках даної моделі як результативну ознаку розглядається ризик втрати стійкості банківської системи та рівень трансакційних витрат у ній);

a_0, a_1, a_2 – дійсні числа, які є параметрами рівнянь регресії;

x – факторна ознака (в рамках даної моделі як факторну ознаку розглядається інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі).

Визначення параметрів рівняння (6.16) проводиться на основі методу найменших квадратів та базується на розв'язанні системи нормальних рівнянь:



$$\begin{cases} na_0 + a_1 \sum x + a_2 \sum x^2 = \sum y \\ a_0 \sum x + a_1 \sum x^2 + a_3 \sum x^3 = \sum yx \\ a_0 \sum x^2 + a_1 \sum x^3 + a_2 \sum x^4 = \sum yt^2 \end{cases}, \quad (6.17)$$

На основі даних табл. 6.18 визначимо вид залежності ризику втрати стійкості банківської системи та рівня трансакційних витрат від інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі.

Таблиця 6.18

Вихідні дані для побудови моделі визначення взаємозалежності ризику втрати стійкості банківської системи та трансакційних витрат від інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі

(визначено на основі табл. 6.5, 6.15, 6.17)

Рік	Інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі	Ризик втрати стійкості	Трансакційні витрати
2002	0,003215	-	0,1340
2003	0,003215	-	0,1070
2004	0,003155	0,542	0,0786
2005	0,003096	0,479	0,0663
2006	0,002985	0,521	0,0732
2007	0,002915	0,438	0,0633
2008	0,00277	0,521	0,0767

Отже, залежність ризику втрати стійкості від інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі набуває такого вигляду:

$$RLS = 0,008 \theta^2 - 0,0636 \theta + 0,5446, \quad (6.18)$$

де RLS – ризик втрати стійкості банківської системи;

θ – інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі.

Взаємозв'язок трансакційних витрат від інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі може бути формалізований у такий спосіб:

$$TB = 0,3964 \theta^2 - 4,1166 \theta + 17,097, \quad (6.19)$$

де TB – трансакційні витрати банківської системи;



θ – інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі.

Встановлення залежностей (6.18) та (6.19) дає змогу визначити оптимальні параметри функціонування банківської системи в контексті ефективного використання її інвестиційного потенціалу.

Зауважимо, що в контексті ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи важливого значення набуває **мінімізація трансакційних витрат при збільшенні рівня конкуренції** (зменшенні рівня монополізації) в банківській системі. Досягнення таких оптимальних параметрів можливе за рахунок проведення ефективної регуляторної політики, яка сприяє досягненню стійкості банківської системи.

Разом з тим мінімізація трансакційних витрат при зменшенні рівня монополізації банківської системи супроводжується перманентним зменшенням рівня стійкості (збільшенням ризику втрати стійкості), що призводить до поступового порушення стабільного функціонування банківської системи та зниження ефективності використання її інвестиційного потенціалу (рис. 6.3).

З метою збільшення ефективності використання інвестиційного потенціалу банківської системи України регуляторні органи, зокрема НБУ, мають докласти зусиль для збільшення рівня конкуренції в банківській системі, але слід розуміти, що при цьому збільшиться ризик втрати її стійкості. У свою чергу, наслідком збільшення рівня ризику за рахунок зменшення монополізації банківської системи є зростання трансакційних витрат (див. рис. 6.3). Це призводить до відхилення параметрів функціонування банківської системи від їх оптимального рівня.



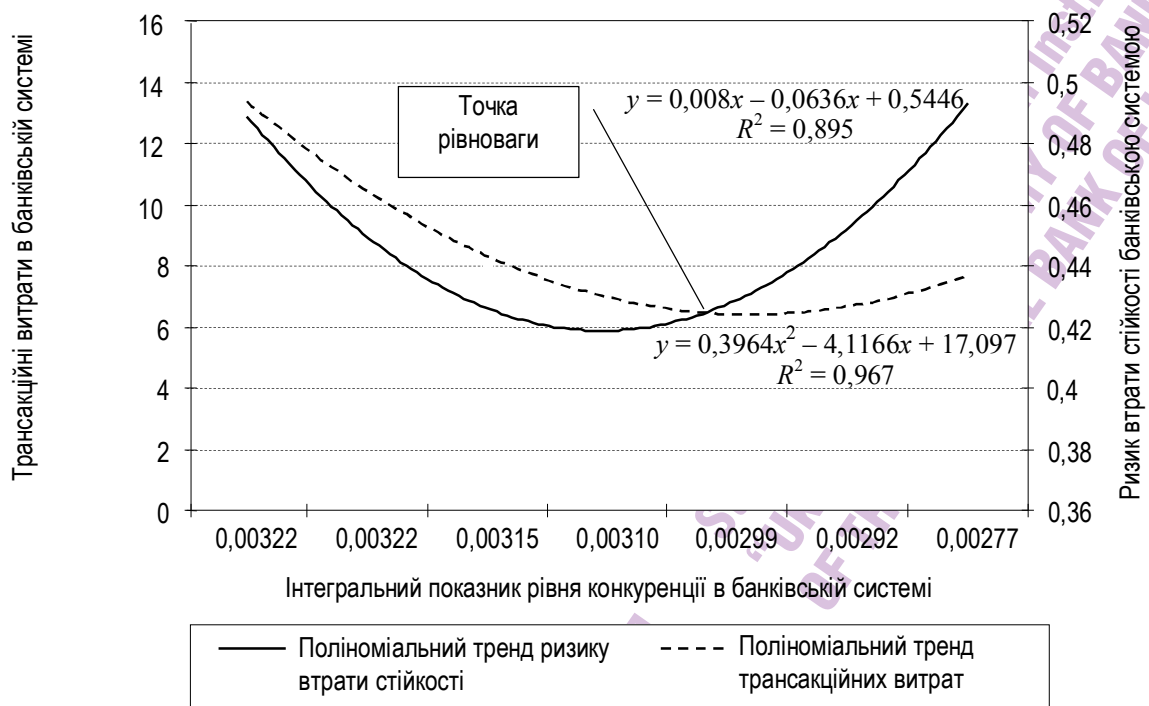


Рис. 6.3. Формалізація функціональних залежностей рівня трансакційних витрат та ризику втрати стійкості від інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі України в 2002-2008 рр.

Таким чином, визначення оптимальних умов функціонування української банківської системи пов'язане з визначенням таких її параметрів (ризик втрати стійкості, інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі та рівня трансакційних витрат), які забезпечують досягнення постійного стабільного стану.

Аналіз функціональних залежностей, відображених на рис. 6.3, дозволяє дійти висновку, що **точці рівноваги банківської системи відповідають такі параметри:**

- рівень інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі – 0,003;
- рівень трансакційних витрат банківської системи – 6,4;
- рівень ризику втрати стійкості банківської системи – 0,43.



Можна стверджувати, що незначні відхилення від встановленої рівноважної точки не призведуть до значного порушення стабільного стану банківської системи, оскільки стійкість забезпечується досягненням рівноваги в межах визначеної області пошуку оптимальних параметрів, тобто припустимим є відхилення кожного з параметрів на певний допустимий рівень. Залежності у вигляді поліномів другого ступеня, які адекватно (коефіцієнт детермінації в обох випадках перевищує 0,80) описують розглянуті тенденції зміни параметрів функціонування банківської системи, в той же час допускають відхилення. Відповідно до цього, деякі відхилення спостерігаються і в наших розрахунках, зокрема – щодо збільшення трансакційних витрат у 2008 р., пов'язаного з впливом світової економічної кризи, та збільшення ризику втрати стійкості 2004 р., яке пояснюється політичною нестабільністю в 2004 р., пов'язаною з президентськими виборами.

Визначення оптимальних параметрів функціонування української банківської системи на основі використання графічного методу дає можливість отримати лише наближені результати.

Встановлення оптимальних параметрів функціонування банківської системи (рівноважної точки) передбачає вирішення двох різнонаправлених завдань:

- мінімізація трансакційних витрат у банківській системі, що можливо при збільшенні рівня конкуренції (зменшенні монополізації) банківської системи, але при цьому збільшується ризик втрати стійкості банківською системою;
- мінімізація ризику втрати стійкості банківською системою, що можливо при зменшенні рівня конкуренції (збільшенні монополізації) банківської системи, при цьому збільшуються трансакційні витрати банківської системи.

Для точного визначення умов рівноважного стану банківської системи України скористаємося одним з методів імітаційного моделювання, зокрема методом ітерацій.

Визначення рівноважних параметрів функціонування банківської системи здійснюється шляхом проведення великої кількості ітерацій, кожна з яких



дозволяє поступово наблизитись до оптимальних умов. Крім того, на кожній ітерації кожен із параметрів повинен досягати свого оптимального значення з урахуванням накопиченого досвіду попередніх ситуацій. Основою методу ітерацій є побудова платіжної матриці, яка характеризує досліджуваний параметр як комбінацію інших параметрів, які оптимізуються в ході випробувань. У межах нашого дослідження платіжна матриця має відображати значення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі при всіх можливих поєднаннях визначених протягом 2004-2008 рр. рівнів ризику втрати стійкості та рівнів трансакційних витрат. З метою дослідження умов досягнення рівноважної точки слід використовувати як параметр управління почергово один з параметрів: або рівень трансакційних витрат (TB), або ризик втрати стійкості (RLS). Розглянемо дані параметри за m періодів шляхом поєднання у вигляді платіжної матриці, яка містить відповідні значення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі (θ) (табл. 6.19).

Таблиця 6.19

Загальний вид платіжної матриці визначення оптимальних параметрів функціонування банківської системи

$RLS \setminus TB$	TB_1	...	TB_s	...	TB_t	...	TB_z
RLS_1			θ_{1s}				
...							
RLS_k	θ_{kl}	...	θ_{ks}	...	θ_{kt}	...	θ_{kz}
...							
RLS_m	θ_{ml}	...	θ_{ms}	...		...	θ_{mz}
...							
RLS_r			θ_{rs}	...		...

З метою заповнення платіжної матриці реальними даними визначають лінійну залежність інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі від рівня ризику втрати стійкості та рівня трансакційних витрат:

$$\theta = a_0 + a_1 RLS + a_2 TB + \varepsilon, \quad (6.20)$$

де θ – інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі;



RLS – рівень ризику втрати стійкості;

TB – рівень трансакційних витрат;

a_0, a_1, a_2 , – дійсні числа, які є коефіцієнтами рівнянь регресії;

ε – стандартна похибка.

При визначенні оптимальних параметрів функціонування банківської системи алгоритм заповнення платіжної матриці буде таким.

На першій ітерації параметром оптимізації оберемо рівень ризику втрати стійкості RLS_k , якому відповідає одне зі значень інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі (θ) рядку $\theta_{k1} \dots \theta_{kn}$. Іншим параметром оптимізації є рівень трансакційних витрат TB , причому обирається такий рівень конкуренції θ_k , який їх мінімізує:

$$\min\{\theta_{k1} \dots \theta_{kn}\} = \theta_{ks}, \quad (6.21)$$

Нехай TB_s – рівень трансакційних витрат, який відповідає даному рівню конкуренції θ_k ; θ_h^1 – значення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі, що мінімізує трансакційні витрати (найменший з накопичених рівнів конкуренції за h випробувань, поділений на кількість випробувань, при параметрі управління – рівень ризику втрати стійкості RLS); θ_h^{11} – значення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі, що максимізує ризик втрати стійкості (найбільший з накопичених рівнів конкуренції за h випробувань, поділений на кількість випробувань, при параметрі управління – рівень трансакційних витрат TB). Середньозважене значення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі (θ_h^{cp}), отримане в ході першої ітерації, може бути розраховане таким чином:

$$\theta_h^{cp} = \frac{\theta_h^1 + \theta_h^{11}}{2}. \quad (6.22)$$

Це дає можливість знайти оптимальні параметри функціонування банківської системи під час першого випробування.



На другій ітерації як управлінський параметр оберемо таке значення ризику втрати стійкості RLS_i , яке відповідає обраному на попередньому етапі рівню трансакційних витрат і забезпечує встановлення вищого рівня інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі за умови, що трансакційні витрати залишаться на рівні TB_s .

У такому випадку значення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі при рівні ризику втрати стійкості з рядка $RLS_{i_1} \dots RLS_{i_n}$ становить:

$$\theta^{12}_{ij} = \theta_{kj} + \theta_{lj}, j = 1 \div n, \quad (6.23)$$

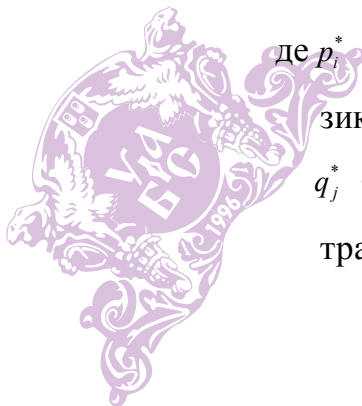
де θ^{12}_{ij} – оптимальне значення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі, накопичене протягом першої та другої ітерацій. При даному рівні конкуренції та ризику втрати стійкості встановлюється мінімально допустиме значення рівня трансакційних витрат.

Через r ітерацій для оптимізації параметрів функціонування банківської системи можна визначити оптимальний рівень ризику втрати стійкості RLS_i , який був обраний як оптимальний $m(RLS_i)$ разів, а також трансакційні витрати TB_j , які були обрані як оптимальні відповідно $n(TB_j)$ разів. Імовірність застосування кожного з обраних оптимальних параметрів функціонування банківської системи (рівень ризику втрати стійкості та трансакційні витрати) як управлінського параметра за визначений період часу розраховується за формулою:

$$\begin{aligned} p_i^* &\approx \frac{m(RLS_i)}{r}, i = 1 \div m; \\ q_j^* &= \frac{n(TB_j)}{r}, j = 1 \div n, \end{aligned} \quad (6.24)$$

де p_i^* – імовірність застосування як управлінського параметра рівня ризику втрати стійкості RLS_i ;

q_j^* – імовірність застосування як управлінського параметра рівня трансакційних витрат TB_j .



Виходячи з отриманих імовірностей використання кожного з управлінських параметрів (рівня ризику втрати стійкості та рівня трансакційних витрат) для оптимізації умов функціонування банківської системи за досліджуваний період, можна визначити оптимальні параметри діяльності банківської системи.

Для визначення оптимальних умов діяльності вітчизняної банківської системи застосуємо метод імітаційного моделювання. Спочатку побудуємо платіжну матрицю на основі даних таблиці 6.18 та з використанням функціональної залежності (6.20). Параметри рівняння (6.20), визначені для умов функціонування вітчизняної банківської системи, а також критерії їх статистичної значущості наведено в табл. 6.20.

Таблиця 6.20

Параметри та критерії достовірності лінійної залежності інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі від рівня ризику втрати стійкості та рівня трансакційних витрат

Показник	Коефіцієнт	Критерій достовірності			
		стандартна похибка	t-статистика	нижні 95%	верхні 95%
Y (інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі)-перетин	0,00213	0,00025	8,46160	0,00153	0,00272
Рівень ризику втрати стійкості	0,01263	0,00184	6,86594	0,00828	0,01698
Рівень трансакційних витрат	-0,00074	0,00011	-6,56609	-0,00101	-0,00047

Використовуючи дані табл. 6.20, слід визначити лінійну залежність інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі (θ) від рівня ризику втрати стійкості (RLS) та трансакційних витрат (TB) за формулою (6.20). Для знаходження параметрів лінійного рівняння множинної регресії (6.20) необхідно вирішити таку систему лінійних рівнянь відносно невідомих параметрів a , a_1 , a_2 :



$$\begin{cases} na + a_1 \sum RLS + a_2 \sum TB = \sum \theta \\ a \sum RLS + a_1 \sum RLS^2 + a_2 \sum RLS \cdot TB = \sum \theta \cdot RLS \\ a \sum TB + a_1 \sum RLS \cdot TB + a_2 \sum TB^2 = \sum \theta \cdot TB \end{cases} \quad (6.25)$$

Рівняння лінійної регресійної інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі (θ) від рівня ризику втрати стійкості (RLS) та трансакційних витрат (TB) для умов банківської системи України має такий вигляд:

$$\theta = 0,00213 + 0,01263RLS - 0,00074TB. \quad (6.26)$$

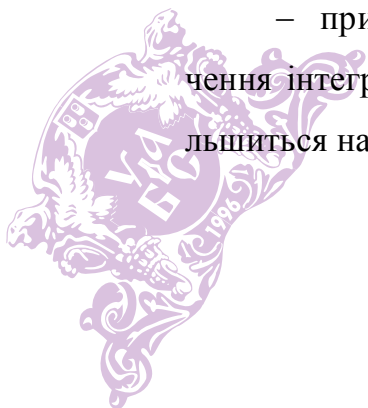
Рівняння (6.26) адекватно описує параметри ефективного функціонування банківської системи, оскільки:

- коефіцієнт детермінації становить $0,87 > 0,8$;
- F -критерій Фішера знаходиться на рівні 23,58, що є більшим від критичного значення;
- стандартна похибка є незначною;
- параметри є статистично значущими згідно з t -критерієм Стюдента та довірчих меж.

Виходячи з цього можна стверджувати про можливість використання рівняння (6.26) для знаходження точки рівноваги банківської системи України.

Таким чином, вільний член рівняння (6.26), який дорівнює 0,00213 одиницям, є значенням інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі при нульових трансакційних витратах та рівні ризику втрати стійкості, що, з економічної точки зору є абсурдним і неможливим. Тому параметри при змінних RLS та TB показують, що:

- при збільшенні рівня ризику втрати стійкості на один відсоток значення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі збільшиться на 0,01263 одиниці;



– зменшення рівня трансакційних витрат на один відсоток призведе до збільшення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі на 0,00074 одиниці.

Таким чином, можна стверджувати, що зміна рівня ризику втрати стійкості банківської системи є більш значущим параметром впливу на інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі.

На основі рівняння (6.26) та даних таблиці 6.18 побудуємо платіжну матрицю відповідно до загального вигляду, продемонстрованого в табл. 6.19.

Таблиця 6.21

Платіжна матриця визначення оптимальних параметрів
функціонування банківської системи України

Рівень ризику втрати стійкості / Рівень трансакційних витрат		7,86	6,63	7,32	6,33	7,672
		TB_1	TB_2	TB_3	TB_4	TB_5
0,54	RLS_1	0,00314	0,00405	0,00354	0,00427	0,00328
0,46	RLS_2	0,00208	0,00300	0,00249	0,00322	0,00222
0,50	RLS_3	0,00261	0,00352	0,00301	0,00375	0,00275
0,44	RLS_4	0,00182	0,00273	0,00222	0,00296	0,00196
0,50	RLS_5	0,00261	0,00352	0,00301	0,00375	0,00275

Таким чином, на основі даних табл. 6.21 можна стверджувати, що на кожній ітерації відповідному рівню ризику втрати стійкості (наприклад, 7,86) буде відповідати вектор інтегральних показників рівня конкуренції в банківській системі при відповідних значеннях рівня трансакційних витрат (0,00314; 0,00208; 0,00261; 0,00182; 0,00261), а кожному рівню трансакційних витрат (наприклад, 0,54) – відповідний вектор інтегральних показників рівня конкуренції в банківській системі при значеннях рівня ризику втрати стійкості (0,00314; 0,00405; 0,00354; 0,00427; 0,00328). Кожен із зазначених векторів відображує набір стратегій регуляторного органу (зокрема – НБУ) при обраних рівнях управлінських параметрів (рівень втрати стійкості і рівень трансакційних витрат).



Значення імовірностей застосування кожного із управлінських параметрів протягом 2004-2008 рр., розрахованих на основі платіжної матриці (табл. 6.21), наведені в табл. 6.22.

Надамо пояснення щодо реалізованого у табл. 6.22 алгоритму знаходження оптимальних стратегій здійснення ефективних управлінських рішень.

На першій ітерації ризик втрати стійкості банківської системи України зафіксовано на рівні 0,54. Йому відповідає набір значень інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі в межах стратегії RLS_1 . Оскільки збільшення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі призводить до зростання рівня ризику втрати стійкості, то обирається максимальне значення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі – 0,00427. Даному значенню відповідає стратегія TB_4 транзакційних витрат, описана вектором: 0,00427; 0,00322; 0,00375; 0,00296; 0,00375, мінімальне значення з яких (0,00296) буде реалізовувати стратегію максимізації інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі шляхом мінімізації рівня транзакційних витрат.

Оптимальний рівень інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі як середньозважена величина значень, що мінімізує рівень транзакційних витрат (θ_1^I) та максимізує ризик втрати стійкості (θ_1^{II}), дорівнює 0,0037. Далі діапазон табл. 6.28 “Кількість застосованих стратегій” заповнювався нульовими значеннями у тих випадках, якщо стратегія (використання як управлінського параметру рівня ризику втрати стійкості 0,54 або транзакційних витрат 6,33 %) не використовувалась ($TB_1, TB_2, TB_3, TB_5, RLS_2, RLS_3, RLS_4, RLS_5$), та одиничними значеннями у протилежному випадку (TB_4, RLS_1).



На другій ітерації використовувалися результати першої ітерації. Так, як управлінський параметр було обрано мінімальне значення рівня трансакційних витрат, якому відповідає стратегія RLS_4 при рівні ризику втрати стійкості 0,44.

При формуванні “накопиченого” інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі за даних умов до рівня конкуренції на попередній ітерації додаються відповідні значення рівнів конкуренції, які відповідають обраному на даному етапі рівню ризику втрати стійкості.

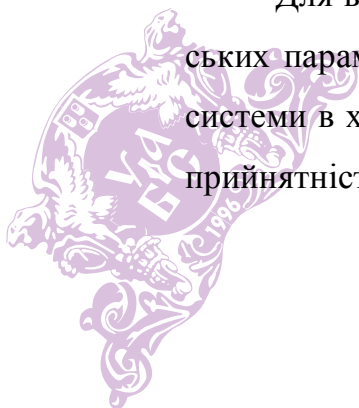
Оскільки максимізація інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі досягається шляхом максимізації ризику втрати стійкості, то як і в першій ітерації обирається максимальне значення вектора: 0,005; 0,0068; 0,0058; 0,0072; 0,0052, якій відповідають значення трансакційних витрат 6,33 %.

Формування “накопиченого” інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі реалізується шляхом визначення суми рівня конкуренції на попередній ітерації та відповідним значенням рівнів конкуренції, які відповідають обраному на даному етапі рівню трансакційних витрат.

Стратегію максимізації інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі при мінімізації трансакційних витрат можливо реалізувати вибором мінімального значення з такого набору: 0,0085; 0,0064; 0,0075; 0,0059; 0,0075, якій дорівнює ризик втрати стійкості на рівні 0,44.

Результати реалізації другої ітерації (мінімальне значення рівня інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі 0,005916 за обраного рівня ризику втрати стійкості 0,44) є основою для подальших розрахунків імітаційної моделі (65 532 ітерації).

Для визначення імовірності застосування кожного зі значень управлінських параметрів при формуванні оптимальних умов діяльності банківської системи в ході другої ітерації, як і для подальших розрахунків, визначається прийнятність застосування певної стратегії при встановленні одиничного



значення та нульового, якщо дана стратегія не відповідає поставленим завданням і цілям.

Завершальним етапом побудови імітаційної моделі оптимізації параметрів функціонування банківської системи України за 2004-2008 рр. є визначення на основі формули (6.24) імовірностей застосування відповідних значень рівня ризику втрати стійкості та рівня трансакційних витрат як оптимальних параметрів ефективного функціонування вітчизняної банківської системи.

Як показали наші дослідження, в Україні найбільшу імовірність (майже дорівнює одиничному значенню) застосування як оптимальних параметрів ефективного функціонування вітчизняної банківської системи мають:

- рівень ризику втрати стійкості – 0,44 (стратегія A_4);
- рівень трансакційних витрат – 6,33 % (стратегія B_4).

Даним параметрам функціонування банківської системи відповідає значення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі – 0,00296 (табл. 6.23).

Таблиця 6.23

Оптимальні параметри ефективного функціонування банківської системи України за період 2002-2008 р.

Показники	Трансакційні витрати	7,86	6,63	7,32	6,33	7,672
Ризик втрати стійкості	стратегія	TB_1	TB_2	TB_3	TB_4	TB_5
0,54	RLS_1	0,00314	0,00405	0,00354	0,00427	0,00328
0,46	RLS_2	0,00208	0,00300	0,00249	0,00322	0,00222
0,50	RLS_3	0,00261	0,00352	0,00301	0,00375	0,00275
0,44	RLS_4	0,00182	0,00273	0,00222	0,00296	0,00196
0,50	RLS_5	0,00261	0,00352	0,00301	0,00375	0,00275

Порівнюючи результати встановлення точки рівноваги у вітчизняній банківській системі, отримані як графічним методом, так і методом ітерацій, можна стверджувати, що вони збігаються між собою з прийнятним рівнем відхилення:



– значення інтегрального показника рівня конкуренції в банківській системі, знайдене графічним методом, дорівнює 0,00300, а розраховане на основі методу ітерацій – 0,00296;

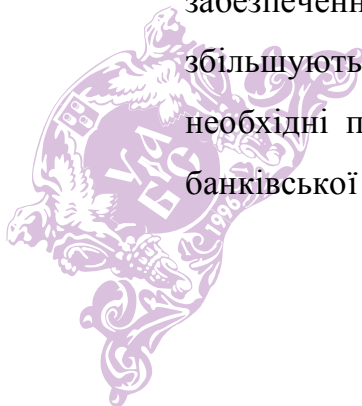
– рівень трансакційних витрат у банківській системі, знайдений графічним методом, дорівнює 6,40 %, а розрахований на основі методу ітерацій – 6,33 %;

– рівень ризику втрати стійкості банківською системою, знайдений графічним методом, дорівнює 0,43, а розрахований на основі методу ітерацій – 0,44.

Підбиваючи підсумок, можна стверджувати, що при визначенні ризику втрати стійкості банківської системи на основі бінарних показників; рівня конкуренції на основі застосування функції корисності споживачів банківських послуг; трансакційних витрат як різниці між процентними ставками за наданими банками кредитами та залученими ними депозитами, можна знайти точку рівноваги діяльності банківської системи на основі графічного методу та методу ітерацій. Визначені вище параметри дають змогу контролюючим органам (зокрема – НБУ) встановити нормативні значення, які будуть регулювати діяльність банків і надавати можливість досягти оптимальних умов ефективної діяльності банківської системи в цілому.

Висновки до шостого розділу

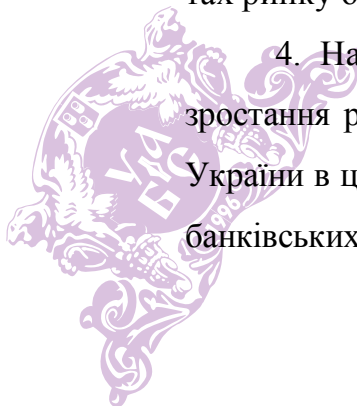
1. В роботі встановлено, що рівень стійкості банківської системи є вагомим фактором формування та ефективного використання її інвестиційного потенціалу. З огляду на це, на думку автора, формалізація основних заходів забезпечення стійкості банківської системи України та аналіз факторів, що збільшують ризик її втрати, дасть можливість визначити оптимальні умови та необхідні параметри ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи.



2. Проаналізувавши ряд показників, що характеризують рівень стійкості банківської системи України, визначено інтегральний показник стійкості банківської системи, розрахований на основі використання імовірності стійкості. На базі значень даного показника зроблено наступні висновки: в 2004, 2006 та 2008 рр. рівень стійкості вітчизняної банківської системи був критичним; у 2005 і 2007 рр. – низьким; на майбутнє існує велика ймовірність втрати стійкості вітчизняною банківською системою.

3. Важливою умовою ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи є визначення оптимального (з точки зору впливу на економічне зростання) рівня конкуренції. Для цього в роботі використано модель Барроса-Модесто, яка дозволяє проаналізувати попит клієнтів на банківські послуги; надати якісну характеристику рівня конкуренції в банківській системі та отримати її кількісний індикатор; враховувати не тільки цінові, а й нецінові вигоди для споживача банківських послуг; окремо проаналізувати кредитний та депозитний напрямки діяльності банку; враховувати взаємозв'язок між відсотковими ставками банків-конкурентів; окремо проаналізувати кредитний та депозитний напрямки діяльності банку; врахувати доходи споживачів тощо. Основними недоліками даної моделі є можливість ідентифікації лише двох граничних випадки банківської конкуренції – досконалої монополії та конкуренції; відсутність змоги врахувати кооперацію між банками-конкурентами та опосередковане врахування параметрів кредитного ринку при визначенні рівня конкуренції банківської системи. Враховуючи вказані чинники, дана модель дещо модифікована автором, а інтегральний показник рівня банківської конкуренції запропоновано визначати як середньозважений рівень конкуренції на депозитному та кредитному сегментах ринку банківських послуг.

4. На основі проведених розрахунків автором зроблено висновок про зростання рівня конкуренції протягом 2002-2008 рр. як в банківській системі України в цілому, так і окремо на кредитному та депозитному сегментах ринку банківських послуг. З огляду на пряму залежність між рівнем конкуренції в ба-



нківській системі та ефективністю використання її інвестиційного потенціалу, можна відзначити її поступове зростання протягом досліджуваного періоду.

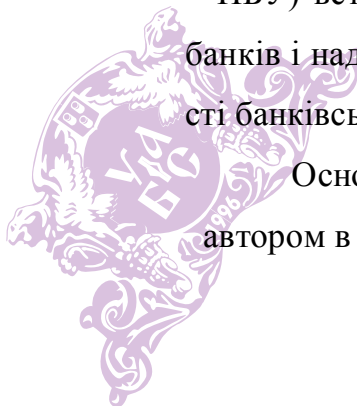
5. Доведено, що оптимальний рівень трансакційних витрат банків (різниця між процентними ставками за наданими банками кредитами та залученими ними депозитами) є запорукою ефективності використання інвестиційного потенціалу банківської системи України. Натомість, як показав проведений аналіз, протягом 2002-2008 рр. відсоткові ставки за кредитами та депозитами, а відповідно – і трансакційні витрати в банківській системі України змінювалися нерівномірно, що є недоліком, який потребує виправлення.

6. З метою підвищення ефективності інвестиційного потенціалу банківської системи України в роботі визначено оптимальні параметри її функціонування з врахуванням поточного рівня стійкості, конкуренції та трансакційних витрат у банківській системі. Для їх досягнення запропоновано вирішення таких різнонаправлених задач: мінімізація трансакційних витрат у банківській системі, що можливо при збільшенні рівня конкуренції (збільшується ризик втрати стійкості банківською системою); мінімізація ризику втрати стійкості банківською системою, що можливо при зменшенні рівня конкуренції (збільшуються трансакційні витрати банківської системи).

7. В роботі з допомогою графічного методу та методу ітерацій визначено точку рівноваги діяльності банківської системи на базі таких показників, як: ризик втрати стійкості банківської системи на основі бінарних показників; рівень конкуренції на основі застосування функції корисності споживачів банківських послуг; трансакційні витрати як різниця між процентними ставками за наданими банками кредитами та залученими ними депозитами.

8. Результати розрахунків дають змогу контролюючим органам (зокрема – НБУ) встановити нормативні значення, які будуть регулювати діяльність банків і надавати можливість досягти оптимальних умов ефективної діяльності банківської системи в цілому.

Основні положення даного розділу дисертаційної роботи опубліковані автором в роботах [187, 199, 206, 207, 220, 236].

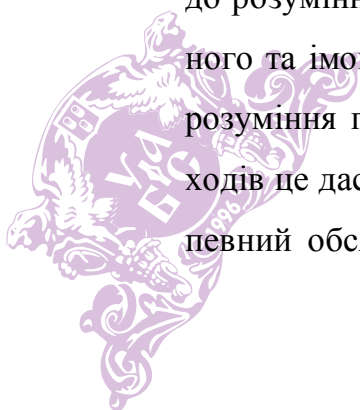


ВИСНОВКИ

За результатами дослідження сформульовано висновки концептуально-теоретичного, методологічного та науково-прикладного характеру, які відображають вирішення завдань дисертаційного дослідження відповідно до поставленої мети.

1. На підставі дослідження різних трактувань поняття “потенціал”, їхнього узагальнення, аналізу і порівняння обґрунтовано визначення даної економічної категорії з позиції не тільки наявних на певний момент часу ресурсів, але й можливості і здатності щодо їх ефективного та раціонального використання в процесі досягнення поставлених цілей з врахуванням інтересів різних сторін. Визначено, що економічний потенціал зазвичай розглядається на рівні національної економіки, суспільства, регіону, адміністративної території, галузі та окремого підприємства, визначається кількісними й якісними характеристиками наявних економічних ресурсів суб’єкта господарювання або економічної системи, а також їх здатністю за певних умов реалізувати власні потенційні можливості. В роботі доведено, що поняття “економічний потенціал” практично не застосовується до фінансово-кредитних установ або фінансової системи та ринку в цілому, що є суттєвою загальнонауковою проблемою.

2. Автором запропонована класифікація науково-методичних підходів до розуміння сутності економічної категорії “інвестиційний потенціал” шляхом виокремлення ресурсного, ринкового, імовірнісного, структурного, результативного та ємнісного підходів. В роботі розроблено системний підхід до розуміння сутності інвестиційного потенціалу шляхом поєднання ресурсного та імовірнісного підходів, а також з урахуванням ємнісного підходу до розуміння поняття “інвестиційні можливості”. На відміну від існуючих підходів це дасть змогу при дослідженні інвестиційного потенціалу враховувати певний обсяг накопичених досліджуваним суб’єктом власних та залучених

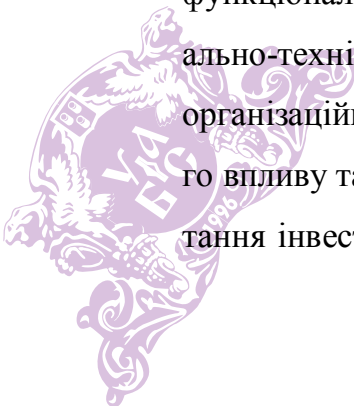


ресурсів, його функціонально-організаційну готовність до того, щоб ефективним чином інвестувати накопичені та мобілізовані інвестиційні ресурси та стан адаптаційної здатності елементів економічної системи сприйняти ці ресурси, адекватно відреагувати на їх появу та виступити як катализатор, що стимулює ефективне використання ресурсної бази та можливостей суб'єкта дослідження.

3. В роботі вперше сутність поняття “інвестиційний потенціал банківської системи” запропоновано визначати як організовану сукупність наявних у банківській системі інвестиційних ресурсів, що перебуває у системній єдності, зумовлені ними можливості банківської системи щодо мобілізації на визначеному часовому проміжку внутрішніх та зовнішніх інвестиційних ресурсів для реалізації стратегічних та тактичних цілей стимулювання економічного зростання, а також готовність економічної системи до сприйняття інвестицій, адекватного реагування на них.

4. Автором формалізовано специфічні системні особливості інвестиційного потенціалу банківської системи та надана його характеристика з точки зору класифікації систем. Так, інвестиційний потенціал банківської системи визначено як змішану, матеріально-абстрактну, динамічну, відкриту, складну, імовірнісну, нелінійну, перманентну, адаптивну та саморегульовану систему.

5. В роботі здійснено структурування інвестиційного потенціалу банківської системи з позиції інституціонального та функціонального підходів. Зокрема, структурними елементами інвестиційного потенціалу банківської системи з позиції інституціонального підходу запропоновано визначати інвестиційні потенціали банків, які входять до її складу (інвестиційні потенціали НБУ, універсальних комерційних банків, спеціалізованих банків) та з позиції функціонального підходу такі його структурні підсистеми як ресурсну, матеріально-технічну, інформаційну, інтелектуальну, кадрову, нормативно-правову, організаційно-управлінську підсистеми, підсистему трансформації екзогенного впливу та підсистему економічних інтересів. З метою оцінки рівня використання інвестиційного потенціалу банківської системи у складі інвестиційного

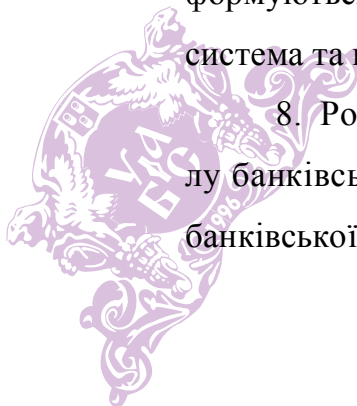


потенціалу банківської системи виокремлено активну та пасивну його складові. Активною складовою вважаються увазі ресурси, які в досліджуваному періоді фактично споживаються банківською системою; пасивною складовою – ресурси та можливості, які в досліджуваному періоді мають незначний вплив на кінцеву результативність використання інвестиційного потенціалу банківської системи та в даний час не використовуються.

6. Встановлено, що систему принципів формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи складають принцип оптимальності, доступності, динамічності, цілеспрямованості, складності, альтернативності елементів, гнучкості, принцип єдності цільової функції інвестиційного потенціалу банківської системи й кожного його елемента, принцип спільності критеріїв ефективності функціонування й розвитку елементів інвестиційного потенціалу банківської системи, принцип взаємодії елементів інвестиційного потенціалу банківської системи та принцип здатності інвестиційного потенціалу банківської системи до розвитку. Потрібно зауважити, що розробка системи принципів формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи дозволяє реалізувати системний підхід до дослідження даної проблеми.

7. Основними функціями інвестиційного потенціалу банківської системи визначено вартісну, захисну, відтворювальну, структурно-утворювальну, накопичувальну, забезпечувальну, регуляторну, інвестиційну функції. Це дало змогу формалізувати фактори, які обумовлюють провідне місце інвестиційного потенціалу банківської системи в механізмі розширеного відтворення. Такими факторами є ендогенні фактори, що обумовлюють нагромадження інвестиційних ресурсів у банківській системі та екзогенні, які формуються під впливом макросередовища, в якому функціонує банківська система та впливають на формування інвестиційних потреб суспільства.

8. Розроблено концептуальні основи оцінки інвестиційного потенціалу банківської системи, згідно яких оцінку рівня інвестиційного потенціалу банківської системи запропоновано здійснювати за такими напрямками: оці-



нка фактичного інвестиційного потенціалу банківської системи, що базується на використанні емпіричних даних; оцінка перспективного інвестиційного потенціалу банківської системи, що ґрунтується на використанні як об'єктивних даних, так і суб'єктивних (прогнозних) оцінок. В роботі формалізовано умови досягнення кожного з даних оціночних рівнів та виокремлено фактори досягнення граничних меж інвестиційного потенціалу банківської системи. Зокрема, нижня межа розміру інвестиційного потенціалу банківської системи визначається його ресурсною складовою, а верхня межа – інвестиційною ємністю, тобто можливостями економічної системи.

9. Обґрунтовано взаємозв'язок основних характеристик функціонування фінансової системи, фондового ринку та ВВП. Це дало змогу здійснити моделювання взаємозв'язків між основними індикаторами розвитку економік Німеччини і України та на основі багатофакторного регресійного аналізу підтвердити наявність в даних країнах спільних тенденцій щодо впливу інвестиційного потенціалу банківської системи на відтворювальні процеси.

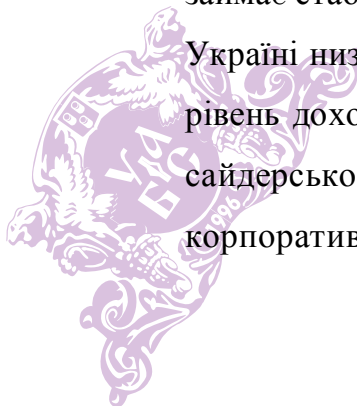
10. В роботі формалізовано напрямки впливу системних проблем у розвитку банківської системи, напрямки реструктуризації банківської системи, напрямки грошово-кредитної політики НБУ, рівня капіталізації банків, конкуренції в банківській системі, консолідації капіталу в банківській системі, експансії іноземного капіталу в банківську систему, обсягів депозитної бази банківської системи на ефективність використання ресурсів банківської системи в інвестиційних процесах. З допомогою кластерного та дискримінантного аналізу визначено ряд ендогенних факторів, що здійснюють найсуттєвіший вплив на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України, формалізовано їх кількісні характеристики, проведено оцінку характеру та сили їх впливу. Аргументовано, що ендогенні фактори впливу на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України мають неоднорідну структуру, але найбільш релевантними з них є характеристики капіталізації банківської системи.



11. Досліджено напрямки впливу на ефективність використання ресурсів банківської системи в інвестиційних процесах екзогенних чинників, а саме: структури валових заощаджень в економіці України, рівня монетизації економіки України, рівня розвитку товарно-грошових відносин в країні, рівня довіри власників інвестиційних ресурсів, заходів державної політики підтримки фінансового розвитку та тенденцій розвитку ринку праці. На основі кластерного та дискримінантного аналізу встановлено, що екзогенні фактори впливу мають відносно однорідну структуру, тобто всі без виключення зовнішні чинники рівномірно впливають на формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України. Натомість, найбільш релевантними з них за результатами розрахунків є ВВП, доходи населення і суб'єктів господарювання, обсяг реалізованої продукції промисловості.

12. Здійснено систематизацію моделей фінансових ринків, з врахуванням тієї ролі, яку виконує банківська система у процесі нагромадження й розміщення капіталу у всіх галузях економіки, а також у забезпеченні необхідних умов економічного зростання. Основними моделями, за якими функціонує фінансовий ринок є: банкоцентрична або континентальна модель (Франція, Німеччина, ряд інших країн Європи, Японія), модель “з широкою участю” або англосаксонська (США, Великобританія), “змішана” та “ісламська” моделі.

13. Враховуючи ряд факторів визначено, що фінансовий ринок України є банкоцентричним. Зокрема, це підтверджують такі факти: перерозподіл ВВП в Україні значною мірою відбувається за допомогою інструментів банківської системи, ніж за рахунок механізмів фондового ринку; банківська діяльність в Україні сьогодні є більш ефективною, структурованою і урегульованою в порівнянні з вітчизняним фондовим ринком; банківський кредит займає стабільно високу питому вагу в сукупності фінансових інструментів; в Україні низький рівень доступності інших фінансових інструментів; низький рівень доходів на душу населення; в Україні спостерігається посилення інсайдерської структури корпоративної власності з переважанням крупних корпоративних власників та ін. На основі кореляційного аналізу автором об-



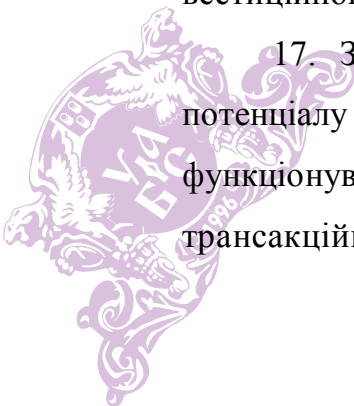
грунтовано провідна роль інвестиційного потенціалу банківської системи України в механізмі економічного зростання та встановлено, що на даний час розвиток вітчизняного фондового ринку не можна вважати самостійним чинником економічного зростання. Крім того, в роботі доведено, що потенціал фінансового ринку як фактора економічного зростання України в цілому реалізується недостатньою мірою.

14. Обґрунтовано концептуальні основи взаємозв'язку ризику втрати стійкості банківської системи, рівня конкуренції, рівня трансакційних витрат в банківській системі та підвищення ефективності використання її інвестиційного потенціалу. З огляду на це автором формалізовано основні заходи щодо забезпечення стійкості банківської системи України та фактори, що збільшують ризик її втрати. Це дасть можливість визначити оптимальні умови та необхідні параметри формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи.

15. Удосконалено науково-методичні підходи до оцінки рівня стійкості банківської системи України в контексті підвищення ефективності використання її інвестиційного потенціалу, а саме: визначено інтегральний показник стійкості банківської системи, розрахований на основі використання імовірності стійкості.

16. Розроблено авторський підхід до визначення оптимального рівня конкуренції в банківській системі України, що полягає у наступному: інтегральний показник рівня банківської конкуренції запропоновано визначати як середньозважений рівень конкуренції на депозитному та кредитному сегментах ринку банківських послуг. В роботі встановлена пряма залежність між рівнем конкуренції в банківській системі та ефективністю використання її інвестиційного потенціалу.

17. З метою підвищення ефективності використання інвестиційного потенціалу банківської системи України визначено оптимальні параметри її функціонування з врахуванням поточного рівня стійкості, конкуренції та трансакційних витрат у банківській системі. Їх досягнення можливо за та-



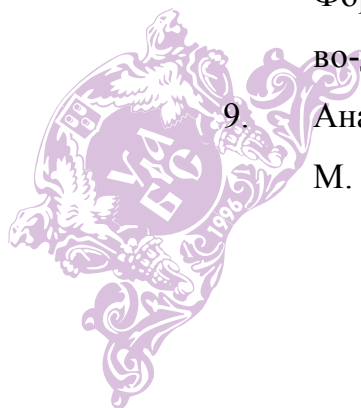
ких умов: мінімізація трансакційних витрат у банківській системі, що можливо при збільшенні рівня конкуренції (збільшується ризик втрати стійкості банківською системою); мінімізація ризику втрати стійкості банківською системою, що можливо при зменшенні рівня конкуренції (збільшуються трансакційні витрати банківської системи). З допомогою графічного методу та методу ітерацій в роботі знайдено точку рівноваги діяльності банківської системи на базі таких показників, як: ризик втрати стійкості банківської системи; рівень конкуренції на ринку банківських послуг; трансакційні витрати. Використання результатів проведених розрахунків дозволить контролюючим органам встановити нормативні значення, які будуть регулювати діяльність банків і надавати можливість досягти оптимальних умов ефективної діяльності банківської системи в цілому.

Таким чином, у результаті проведеного дослідження отримано фундаментальні результати у вигляді теоретико-методологічних засад формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи, методичних і практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності функціонування банківської системи України в контексті збільшення її інвестиційного потенціалу.



СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

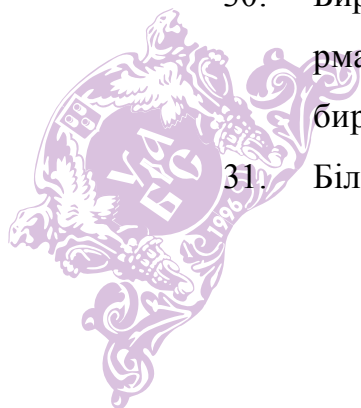
1. Абалкин Л. И. Диалектика социалистической экономики / Л. И. Абалкин. – М. : Мысль, 1981. – 351 с.
2. Агапова И. И. История экономических учений : курс лекций / И. И. Агапова. – М. : Юрист, 2001. – 285 с.
3. Адрианов В. Д. Россия : экономический и инвестиционный потенциал / В. Д. Адрианов. – М. : Экономика, 1999. – 662 с.
4. Александров А. В. Стратегии позиционирования промышленных предприятий на рынке инвестиций : автореф. дис. на соискание учен. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / А. В. Александров. – Краснодар, 2007. – 24 с.
5. Алексащенко С. Банковский кризис : туман рассеивается? / С. Алексащенко // Вопросы экономики. – 1999. – № 5. – С. 4–42.
6. Алексеенко Л. М. Ринок фінансового капіталу становлення, проблеми та перспективи розвитку : монографія. – К. : Вид. буд-к "Максимум"; Тернопіль : Економічна думка, 2004. – 424 с.
7. Алексеенко Л. М. Фінансове забезпечення інноваційно-інвестиційної моделі розвитку економіки України // Вісник Київського національного університету ім. Т. Шевченка. Сер. Економіка. – 2004. – Вип. 69. – С. 15–16.
8. Алексеенко М. Д. До питання про доступ іноземного капіталу в банківську систему України / М. Д. Алексеенко, Л. М. Алексеенко // Формування ринкових відносин в Україні : Зб. наук. праць / Науково-дослідний економічний ін-т. – К., 2004. – Вип. 6. – С. 42–47.
9. Аналіз банківської діяльності : підручник / А. М. Герасимович, М. Д. Алексеенко, І. М. Парасій-Вергуненко та ін.; За ред.



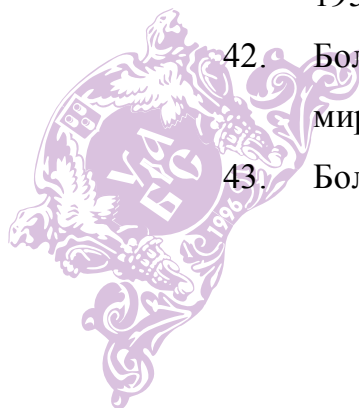
- А. М. Герасимовича. – К. : КНЕУ, 2004. – 599 с.
10. Аршинов В. И. Синергетика как феномен постнеклассической науки : монография / В. И. Аршинов. – М. : ИФРАН, 1999. – 438 с.
 11. Афанасьев В. Г. Системность и общество / В. Г. Афанасьев. – М. : Наука, 1980. – 350 с.
 12. Баев А. В. Формирование и эффективность использования инвестиционных ресурсов в условиях рыночной трансформации : дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / Баев Алексей Валерьевич. – Москва, 1998. – 173 с.
 13. Базулін Ю. В. Гроші. Кредит. Банки / Ю. В. Базулін // Бізнес. – 2006. – № 30. – С. 35–47.
 14. Балацкий О. Ф. Прогнозирование социально-экономического потенциала территории: методические подходы / О. Ф. Балацкий, А. М. Телиженко // Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка». – № 2. – 2008. – С. 5–14.
 15. Балудянський М. А. Про зерноховища. Про національне багатство / М. А. Балудянський. – Київ : Знання, 2007. – 694 с.
 16. Банківська енциклопедія / під ред. д-ра экон. наук, проф. А. М. Мороза. – К. : ЕЛЬТОН, 1992. – 330с.
 17. Банківські операції : підручник / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховнікова та ін. ; За ред. д-ра экон. наук, професора А. М. Мороза. – 2-ге вид., випр. і доп. – К. : КНЕУ, 2002. – 476 с.
 18. Банківські ризики : теорія та практика управління : монографія / Л.О. Примостка, О. В. Лисенок, О. О. Чуб та ін. – К. : КНЕУ, 2008. – 456 с.
 19. Банковский портфель / ред. Ю. Коробов, Ю. Рутин, В. Солдаткин. – М. : Соминтек, 1994. – 582 с.
 20. Барановський О. І. Залучення інвестицій: питання теорії і практики : монографія / О. І. Барановський, М. М. Туріянська. – Донецьк : Аст-



- ро ПП, 1999. – 272 с.
21. Барановський О. І. Розвиток банківської системи України / О. І. Барановський. – К. : Ін-т екон. Прогнозув., 2008. – 584 с.
 22. Бард В. С. Финансово-инвестиционный комплекс / В. С. Бард. – М. : Финансы и статистика, 1998. – 304 с.
 23. Бартенев С. А. История экономических учений : учебник / С. А. Бартенев. – М. : Юрист, 2002. – 456 с.
 24. Басалов И. А. Формирование и реализация инвестиционного потенциала предприятия : дисс. ... канд. экон. наук / Басалов Игорь Александрович. – М. : РАГС, 1996. – 186 с.
 25. Басов А. И. Инвестиционное обеспечение российского рубля / А. И. Басов // Финансы и кредит – 2003. – № 4. – С. 30–40.
 26. Беломестнов В. Г. Проблемы управления экономическим потенциалом социально-экономических систем / В. Г. Беломестнов // Проблемы современной экономики. – 2005. – № 1. – С. 25–26.
 27. Беломестнова И. А. Инвестиционная деятельность : сущность, противоречия, направления развития : дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.01 / Беломестнова Ирина Анатольевна. – Улан Удэ, 2003. – 163 с.
 28. Белопольский, Н. Г. Основы производственно-хозяйственной энвироники / Н. Г. Белопольский. – М., 1990. – 188 с.
 29. Белоусова Л. І. Управління інноваційно-інвестиційною діяльністю промислового підприємства : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами» / Л. І. Белоусова. – Донецьк, 2006. – 23 с.
 30. Бирман Г. Экономический анализ инвестиционных проектов / Г. Бирман, С. Шмидт ; пер. с англ. ; под. ред. Л. П. Белых. – М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 631 с.
 31. Білик М. Удосконалення методичних підходів до аналізу фінансово-



- го стану підприємств / М. Білик // Економіка підприємства. – 2001. – № 11. – С. 40–42.
32. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент : учебный курс / И. А. Бланк. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2006. – 552с.
33. Бланк И. А. Управление инвестициями предприятия / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2003. – 480 с.
34. Блауг М. Економічна теорія в ретроспективі / М. Блауг. – К. : Основи, 2001. – 670 с.
35. Богута Н. Двадцять шість трансформацій [Електронний ресурс] / Н. Богута, Н. Задерей // Експерт-Україна. – 2007. – № 16. – Режим доступа : <http://www.expert.ua>.
36. Богута Н. Деньги в проекте [Електронний ресурс] // Експерт-Україна. – 2007. – № 35. – Режим доступа : <http://www.expert.ua>.
37. Богута Н. Куда ведут кредитные линии [Електронний ресурс] // Експерт-Україна. – 2007. – № 14. – Режим доступа : <http://www.expert.ua>.
38. Бойко Є. І. Методичні рекомендації для оцінки інвестиційної привабливості підприємств / Є. І. Бойко, Р. М. Бойчук. – Львів : Ін-т регіональних досліджень НАН України, 2003. – 26 с.
39. Болдаков В. Обов'язкове резервування як інструмент грошово-кредитної політики / В. Болдаков // Вісник Національного банку України. – 1998. – № 1. – С. 52–53.
40. Болдаков В. Обов'язкове резервування як інструмент грошово-кредитної політики / В. Болдаков // Вісник Національного банку України. – 1998. – № 1. – С. 52–53.
41. Большая Советская Энциклопедия / ред. Б. А. Введенский. – М., 1952. – Т. 34. – 656 с.
42. Большой коммерческий словарь / ред. Т. Ф. Рябовой. – М. : Война и мир, 1996. – 399 с.
43. Большой экономический словарь / ред. А. Н. Азрилияна. – 2-е изд.,



- доп. и перераб. – М. : Институт новой экономики, 1997. – 864 с.
44. Борисенко А. Н. Структурная политика и инвестиционная деятельность / А. Н. Борисенко. – Ростов-на-Дону, 1997. – 196 с.
45. Бочаров В. В. Инвестиции : учебник / В. В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2009. – 384 с.
46. Бочаров В. В. Финансово-кредитные методы регулирования рынка инвестиций / В. В. Бочаров. – М. : Финансы и статистика, 1993. – 143 с.
47. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. – Олимп-Бизнес, 2006. – 1 008 с.
48. Бунге Н. Х. Теория кредита / Н. Х. Бунге. – К., 1852.
49. Буренин А. Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов : учебное пособие / А. Н. Буренин. – М. : НТО им. академика С. И. Вавилова, 2002. – 352 с.
50. Быковский В. В. Проблемы формирования эффективной системы управления инвестициями в регионе / В. В. Быковский, Е. С. Мищенко, Е. В. Быковская. – М. : Машиностроение, 2002. – 200 с.
51. Быстряков А. Я. Становление рынка инвестиционных ресурсов и повышение качества строительной продукции : дисс. ... д-ра экон. наук : 08.00.05 / Быстряков Александр Яковлевич. – Москва, 1997. – 304 с.
52. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс]. – 2003. – № 2. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
53. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс]. – 2004. – № 2. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
54. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс]. – 2005. – № 2. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
55. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс]. –



2006. – № 2. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
56. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс]. – 2007. – № 2. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
57. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс]. – 2008. – № 2. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
58. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс]. – 2008. – № 6. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
59. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс]. – 2009. – № 6. – Режим доступу : <http://nbuportal.bank.gov.ua/>.
60. Бюлетень Національного банку України № 12/2006 (165) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/Buletен/2006/bull_12-06.pdf
61. Бюлетень Національного банку України № 12/2008 (189) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/Buletен/2008/bull_12-8.pdf
62. В роду оказались иностранцы [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.expert.ua/articles/9/0/1981>.
63. Васильева Т. А. Банковское инвестирование на рынке инноваций : монография. – Сумы : Изд-во СумГУ, 2007. – 513 с.
64. Васильева Т. А. Комплексный сравнительный анализ методик принятия инвестиционных решений в условиях различных экономических систем с точки зрения их влияния на стимулирование НТП / Т. А. Васильева, С. В. Леонов // Инвестиционные решения и управление НТП : монография / под. ред. д-ра экон. наук, проф. С. Н. Козьменко. – Сумы : Университетская книга; Деловые перспективы, 2005. – С. 86–108.
65. Васильева Т. А. Інвестиційний ринок України : проблеми та перспективи розвитку / Т. А. Васильева, С. В. Леонов, О. В. Макарюк // Економічний простір : збірник наукових праць. – № 28/1. – Дніпро-



- петровськ : ПДАБА, 2009. – С. 77–85.
66. Васильєва Т. А. Класифікація факторів формування вартості банківського бізнесу / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, Д. В. Олексіч // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Збірник наукових праць. – Вип. 26. – С. 28–36.
67. Васильєва Т. А. Механізм розрахунку чистого грошового потоку банківського бізнесу / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, Д. В. Олексіч // Вісник Української академії банківської справи. – 2009. – № 1(26). – С. 29–34.
68. Васильєва Т. А. Проблеми регулювання інвестиційного ринку в Україні [Електронний ресурс] / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, О. В. Макарюк // Ефективна економіка. – 2009. – №3. – Режим доступу до журналу : <http://www.economy.nauka.com.ua>
69. Васильєва Т. А. Система оцінки вартості банківського бізнесу : сутність, складові, взаємозв'язок між елементами / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, Д. В. Олексіч // Механізм регулювання економіки. – 2009. – № 2. – С. 136–141.
70. Васильєва Т. А. Суб'єкти інвестиційного ринку : характеристика, повноваження, проблеми функціонування / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, О. В. Макарюк // Вісник Сумського національного аграрного університету. – Серія «Економіка та менеджмент». – 2009. – Випуск 5(36). – С. 3–9.
71. Васильєва Т. А. Суб'єктно-об'єктний взаємозв'язок банківської системи та ринку інноваційного інвестування / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов // Збірник тез доповідей Третьої Міжнародної науково-практичної конференції «Маркетинг інновацій і інновації у маркетингу». – 1-3 жовтня 2009 року. – Суми : видавничо-виробниче підприємство «Мрія-1» ТОВ, 2009. – С. 272–274.
72. Васильєва Т. А. Сутнісний аналіз інвестиційного ринку та його ролі

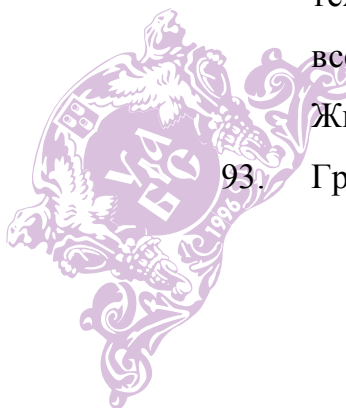


- у функціонуванні економічної системи / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, О. В. Макарюк // Вісник Харківського національного технічного університету сільського господарства : Економічні науки. Вип. 85. – Харків : ХНТУСГ. – 2009. – С. 16–22.
73. Васильєва Т. А. Фінансовий інструментарій забезпечення ефективного функціонування інвестиційного ринку / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, О. В. Макарюк // Механізм регулювання економіки. – 2009. – № 3. – Т.1. – С. 180–189.
74. Васильєва Т. А. Формалізація окремих тенденцій розвитку банківського бізнесу в Україні / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, Д. В. Олексіч // Вісник СумДУ. – 2009. – № 2. – С. 146–151.
75. Вернадський І. В. Про обмін і торгівлю / І. В. Вернадський. – Київ : Знання, 2007. – 694 с.
76. Визер Ф. Теория общественного хозяйства (избр. гл.) // В кн. : Австрийская школа в политической экономии / К. Менгер, Е. Бём-Баверк, Ф. Визер ; пер. с нем. ; предисл., коммент., сост. В. С. Автономова. – М. : Экономика, 1992. – 493 с.
77. Водянов А. Промышленные мощности : состояние и использование / А. Водянов // Экономист. – 1999. – № 9. – С. 39–41.
78. Гайдай Т. Неинституционализм и его аналитически-исследовательский потенциал / Т. Гайдай // Экономика Украины. – 2003. – № 9. – С. 60–66.
79. Галасюк В. Інвестиційний потенціал України: погляд у майбутнє [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.day.kiev.ua/.
80. Геєць В. М. Нестабільність та економічне зростання / В. М. Геєць. – К. : Інститут екон. прогнозування, 2000. – 344 с.
81. Геєць В. М. Стратегічні виклики XXI століття суспільству та економіці України : в 3 т. / В. М. Геєць. – К. : Фенікс, 2007
82. Геєць В. М. Суспільство, держава, економіка : феноменологія взає-



модії та розвитку / Валерій Михайлович Геєць ; НАН України ; Ін-т екон. та прогноз. НАН України. – К., 2009. – 864 с.

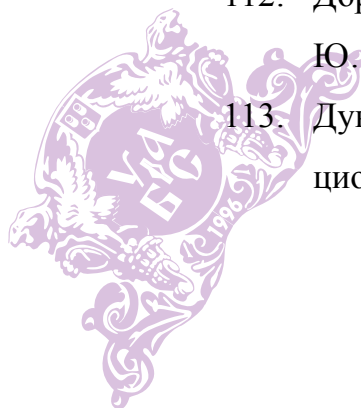
83. Герасимов В. В. Управление инновационным потенциалом производственных систем / В. В. Герасимов, Л. С. Минина, А. В. Васильев. – Новосибирск : НГАСУ, 2003. – 90 с.
84. Гиг Дж. Ван. Прикладная общая теория систем : в 2 кн. / Дж. Ван Гиг ; пер. с англ. – М. : Мир, 1981. – Кн. 2. – 731 с.
85. Глазьев С. Ю. Экономическая теория технического развития / С. Ю. Глазьев. – М. : Наука, 1990. – 232 с.
86. Глущенко Г. Хвала – пережиток прошлого на службе глобализации / Г. Глущенко // МЭиМО. – 2004. – № 5. – С. 18–26.
87. Говтвань О. Дж. Перспективы развития российской финансовой системы [Текст] / О. Дж. Говтвань // Проблемы прогнозирования. – 2004. – № 2. – С. 8–12.
88. Голышев В. Т. Сделки в кредитной сфере / В. Т. Голышев. – М. : МЗ Пресс, 2003. – 96 с.
89. Горбунов Э. Экономический потенциал развитого социализма / Э. Горбунов // Вопросы экономики. – 1981. – № 9. – С. 38–48.
90. Горохов О. Грошові доходи та витрати населення / О. Горохов // Тенденції української економіки. – 2001. – Грудень. – С. 34–39.
91. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. № 436-IV: зі змінами та доповненнями за станом на 23 червня 2005 р. // Відомості Верховної Ради. – 2003. – № 18–22.
92. Грабар І. Г. Особливості синергетичної парадигми пізнання світу / І. Г. Грабар, О. І. Грабар // Синергетика: процеси самоорганізації технічних, технологічних та соціальних систем : матеріали Першої всеукраїнської наукової конференції, 17-18 червня 2003 року, м. Житомир / ред. І. Г. Грабар. – Житомир, 2003. – С. 3–7.
93. Гранберг А. Г. Валовой региональный продукт : межрегиональные



- сравнения и динамика / А. Г. Гранберг, Ю. С. Зайцева. – М. : СОПС, 2003. – 116 с.
94. Гриньков Д. Одно слово... Moody's. Рейтинговое агентство Moody's считает, что банковская система в Украине хуже, чем в Пакистане [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.bussines.ua/i765/a23748>.
95. Гриценко А. А. Середньострокова монетарна стратегія : зарубіжний досвід та основні засади формування в Україні / А. А. Гриценко, Т. О. Кричевська / Ін-т екон. та прогнозів. – К., 2006. – 144 с.
96. Гроші та кредит : підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін. ; за заг. ред. М. І. Савлука. – 3-тє вид., перероб. і доп. – К.:КНЕУ, 2002.– 598 с.
97. Грюнинг Х. Анализ банковских рисков. Система оценки корпоративного управления и управления финансовым риском / Х. Грюнинг, С. Братанович Брайович ; пер. с англ. – М. : Весь мир, 2003. – 304 с.
98. Губанова Е. С. Методологические основы систематизации понятий инвестиционной проблематики исследования [Электронный ресурс] / Е. С. Губанова. – Режим доступа : <http://209.85.129.132/search>.
99. Губський Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі / Б. В. Губський. – К. : Наукова думка, 1998.
100. Гузнер С. С. Внутрорегиональная дифференциация инвестиционного климата: рейтинговая оценка / С. С. Гузнер, В. Н. Харитонов, И. А. Витин // Регион : экономика и социология. – 1997. – № 2. – С. 109–137.
101. Гуляєва Л. П. Банки в системі розширеного відтворення ВВП : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Гуляєва Людмила Петрівна. – Київ, 2008. – 238 с.
102. Гэлбрейт Дж. К. Капитализм, социализм, сосуществование / Дж. К. Гэлбрейт, С. М. Меньшиков. – Вильнюс : Минтис, 1990. – 113 с.



103. Даниленко А. Тенденції та наслідки активізації споживчого кредитування в Україні / А. Даниленко, Н. Шелудько // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 5. – С. 36–39.
104. Дані фінансової звітності банків України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національного банку України. – Режим доступу : www.bank.gov.ua.
105. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
106. Дзюблюк О. Ринок банківських послуг : теоретичні аспекти організації і стратегія розвитку в Україні / О. Дзюблюк // Банківська справа. – 2006. – № 5–6. – С. 23–35.
107. Дзюблюк О. Розвиток банківської системи в умовах інтеграції економіки України у світове господарство і лібералізації міжнародного руху капіталу / О. Дзюблюк, Л. Прийдун // Світ фінансів. – 2008. – № 2 (15). – С. 8–19.
108. Дзюблюк, О. В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки / О. В. Дзюблюк. – К. : Поліграфкнига, 2000. – 512 с.
109. Дікань Л. В. Сучасні підходи до визначення поняття “інноваційний потенціал” [Електронний ресурс] / Л. В. Дікань, Є. В. Колесніков. – Режим доступу : <http://e-lib.gasu.ru/vmu/arhive/2004/01/70.shtml>.
110. Добкин В. М. Системный анализ в управлении / В. М. Добкин. – М. : Химия, 1984. – 224 с.
111. Добронравова И. С. Синергетика: становление нелинейного мышления / И. С. Добронравова. – К. : Либідь, 1990. – 149 с.
112. Дорошенко Ю. А. Экономический потенциал территории / Ю. А. Дорошенко. – СПб. : Химия, 1997. – 237 с.
113. Дун И. В. Роль инвестиционных банков в формировании инвестиционного потенциала российской банковской системы : автореф.



- дисс. на соискание учен. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / И. В. Дун. – Москва, 2008. – 26 с.
114. Дэвидсон П. Посткейнсианская школа в макроэкономической теории / П. Дэвидсон // Вопросы экономики. – 2006. – № 8. – С. 91–101.
115. Егорова Н. Е. Предприятия и банки : Взаимодействие, экономический анализ, моделирование : учебно-практическое пособие / Н. Е. Егорова, А. М. Смулов. – М. : Дело, 2002. – 456 с.
116. Економіка виробничого підприємства / [Й. М. Петрович, І. О. Будіщева, І. Г. Устінова та ін.] : навчальний посібник – Львів : Оксарт, 1996. – 416 с.
117. Економічна енциклопедія / ред. С. В. Мочерний. – К. : Академія, – 2002. – Т. 3. – 952 с.
118. Економічна теорія : Політекономія : підручник / ред. В. Д. Базилевича. – К. : Знання-Прес, 2006. – 615 с.
119. Євдокимов Ф. І. Дослідження категорії “економічний потенціал промислового підприємства” / Ф. І. Євдокимов, О. В. Мізіна // Наукові праці ДонНТУ. – 2004. – Випуск 75. – С. 54–59. – Серія 6, економічна.
120. Європейський стандарт банківських послуг / К. Кінська // Урядовий кур’єр. – 2004. – № 18. – С. 3–6.
121. Єпіфанов А. О. Методологічні складові ефективного розвитку банківського сектору економіки України: Монографія. – Суми : ВТД "Університетська книга", 2007. – 417 с.
122. Єпіфанов А. О. Стан і перспективи розвитку банківської системи України / А. О. Єпіфанов // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : Збірник наукових праць. – Т. 3. – Суми, 2000. – С. 7–14.
123. Жариков О. Н. Системный подход к управлению / О. Н. Жариков,

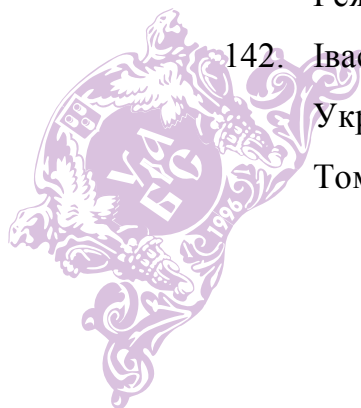


- В. И. Королевская, С. Н. Хохлов. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 62 с.
124. Задорнов М. ВТБ продаст россиянам своих акций на 700 миллионов долларов [Электронный ресурс] / Задорнов М. // Красноярск. Биз. – 2009. – № 11. – Режим доступа : <http://www.lenta.ru/news/2007/01/31/vtb>.
125. Задоя А. А. Народно-хозяйственный потенциал и интенсивное воспроизводство / А. А. Задоя. – Киев ; Донецк : Вища школа, 1986. – 153 с.
126. Зайцева Е. С. Инвестиционный потенциал предприятия и оптимизация его использования в условиях рынка : дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / Зайцева Екатерина Степановна. – Москва, 2000. – 195 с.
127. Замогильный Д. С. Инвестиционный потенциал развития малых предприятий : дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / Замогильный Даниил Сергеевич. – Москва, 2001. – 166 с.
128. Занг Вэй-Бин. Синергетическая экономика. Время и перемены в нелинейной экономической теории / Занг Вэй-Бин ; пер. с англ. – М. : Мир, 1999. – 336 с.
129. Захарова Т. П. Особенности оценки инвестиционного потенциала приграничных регионов [Электронный ресурс] / Т. П. Захарова. – Режим доступа : <http://eprints.ksame.kharkov.ua/1542/>.
130. Зенченко С. В. Инвестиционный потенциал региона [Электронный ресурс] / С. В. Зенченко, М. А. Шеметкина // Сборник научных трудов СевКавГТУ. – 2007. – № 6. – Режим доступа : <http://www.ncstu.ru>.
131. Зимовець В. Акумуляція фінансових ресурсів та економічний розвиток [Текст] : монографія / В. Зимовець. – К. : Інститут економіки НАНУ, 2003. – 314 с.
132. Зимовець В. Макроекономічні аспекти активізації банківського кредитування в Україні / В. Зимовець, Н. Шелудько // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 11. – С. 54–58.
133. Зингалес Л. Спасение капитализма от капиталистов. Скрытые силы



финансовых рынков – создание богатства и расширение возможностей / Л. Зингалес, Р. Раджан. – М. : Институт комплексных стратегических исследований, ТЕИС, 2004. – 452 с.

134. Зиневич Ю. А. И вновь о синергетике, но не только... / Ю. А. Зиневич // Философские науки. – 2004. – № 9. – С. 100–103.
135. Иванов Т. И. Инвестиционный менеджмент : учебное пособие / Т. И. Иванов. – Ростов-на-Дону : Феникс, 2001. – 505 с.
136. Ивантер А. Скандал в благородной гостиной / А. Ивантер, Е. Уткин // Эксперт. – 2007. – № 7. – С. 58–60.
137. Инвестиционный потенциал российской экономики / В. С. Бард, С. Н. Бузулуков, И. Н. Дрогобыцкий, С. Е. Щепетова. – М. : Экзамен, 2003. – 319 с.
138. Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований / Под ред. д-ра экон. наук А. А. Гриценко. – К. : Форт, 2008. – 928 с.
139. Ипполитов П. С. Иностранцы ведут себя как маленькие [Электронный ресурс] / П. С. Ипполитов // Коммерсантъ Украина. – 2007. – № 25. – Режим доступа : <http://www.kommersant.ua>.
140. Исследование информационной прозрачности банков Украины в 2006 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.standardandpoors.ru>.
141. Исследование информационной прозрачности российских банков: Новые лидеры на фоне умеренного роста и улучшения раскрытия структуры собственности [Электронный ресурс] / Ю. Кочетыгова, Р. Кирдань, О. Швырков // Standard & Poor's. RatingsDirect. – 2006. – Режим доступа : <http://www.standardandpoors.ru>.
142. Івасів І. Б. Корпоративне управління у банківському секторі України / І. Б. Івасів // Журнал європейської економіки. – 2008. – Том 7 (2), черв. – С. 222-232.



143. Івасів І. Б. Місце універсального банкінгу в сучасному фінансово-ландшафті / І. Б. Івасів // Формування ринкової економіки : зб. наук. праць. – К. : КНЕУ, 2007. – Вип. 18. – С. 390–401.
144. Івасів І. Б. Управління вартістю банку : монографія / І. Б. Івасів. – К. : КНЕУ, 2008. – 288 с.
145. Інвестиційна та інноваційна діяльність : монографія / О. Є. Кузьмін, Н. В. Тувакова, А. Я. Кузнєцова, С. В. Князь ; За наук. ред. проф., д-ра екон. наук О. Є. Кузьміна. – Львів : ЛБІ НБУ, 2003. – 233 с.
146. Інфляція та фінансові механізми її регулювання / За ред. чл.-кор. НАН України А. І. Даниленка. – К. : Ін-т екон. та прогноз., 2007. – 400 с.
147. Інформація про стан і розвиток страхового ринку України за 2002 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.dfp.gov.ua/files/Fin_markets_2002.pdf
148. Історія економічних вчень : конспект лекцій / [Г. М. Григорян, М. А. Сіроштан, Л. О. Українська та ін.]. – Харків : Вид-во ХДЕУ, 2003. – 252 с.
149. Історія економічних учень : підручник / ред. В. Д. Базилевича. – К. : Знання, 2004. – 1 300 с.
150. Кононенко В. А. Банк как посредник на рынке инвестиций (Реализация в трансформационной экономике) : дисс. ... канд. екон. наук : 08.00.10 / Кононенко Виктор Александрович. – Санкт-Петербург, 2004. – 227 с.
151. Капіталізація економіки України / За ред. акад. НАН України В. М. Гейця, д-ра екон. наук А. А. Гриценка. – К. : Ін-т екон. та прогноз., 2007. – 220 с.
152. Каразін В. Н. Лист одного поміщика ...ської губернії до свого губернатора. Правила Філотехнічного Товариства / В. Н. Каразін. – Київ : Знання, 2007. – 694 с.



153. Кармов Р. А. Инвестиционный потенциал и социально-экономические условия его реализации в трансформационной экономике : дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.01 / Кармов Рустам Амдулахович. – Москва, 2007. – 146 с.
154. Катасонов В. Ю. Проектное финансирование : организация, управление риском, страхование / В. Ю. Катасонов, Д. С. Морозов. – М. : АНКИЛ, 2000. – 272 с.
155. Катасонов В. Ю. Проектное финансирование, мировой опыт и перспективы для России / В. Ю. Катасонов, Д. С. Морозов, М. В. Петров. – М. : «АНКИЛ», 2001. – 312 с.
156. Катасонов В. Ю. Инвестиционный потенциал экономики : механизмы формирования и использования / В. Ю. Катасонов. – М. : Анкил, 2005. – 325 с.
157. Кваснюк Б. Є. Сучасні грані інвестиційної політики / Б. Є. Кваснюк, О. В. Величко // Фінанси України. – 2003. – № 11. – С. 91–100.
158. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – М. : Гелиос АРВ, 1999. – 352 с.
159. Кларк Дж. Б. Распределение богатства [Электронный ресурс] / Дж. Б. Кларк ; пер. с англ. Д. Страшунского, А. Бесчинского ; ред. Л. П. Куракова. – Режим доступа : <http://ek-lit.narod.ru/klrksod.htm>.
160. Климова Н. И. Инвестиционный потенциал региона / Н. И. Климова. – Екатеринбург, 1999. – 276 с.
161. Ковалёв В. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / В. В. Ковалёв, О. Н. Волкова. – М. : ПБОЮЛ, 2000. – 424 с.
162. Козьменко С. М. Глобалізація банківської діяльності й регіональні інтереси / С. М. Козьменко, С. О. Горіна, О. М. Андропова // Фінанси України. – 2000. – № 9. – С. 141–149.
163. Козьменко С. М. Обмеження і межі присутності іноземного капіталу у вітчизняній банківській системі / С. М. Козьменко, Ф. І. Шпиг

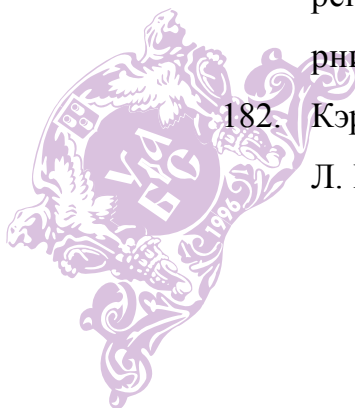


// Вісник Української академії банківської справи. – 2006. – № 2. – С. 105–109.

164. Козьменко С. М. Проблеми та перспективи розвитку спеціалізованого інвестиційного банкінгу / С. М. Козьменко, С. В. Леонов // Економічні науки. Серія «Облік і фінанси». Збірник наукових праць. Луцький національний технічний університет / редкол. : Відп. ред. д.е.н., проф. Герасімчук З. В. – Випуск 5 (20). – Частина 1. – Луцьк, 2008. – С. 251–270.
165. Козьменко С. Н. Финансовая глобализация и перспективы банковских структур / С. Н. Козьменко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : Збірник наукових праць. Т.6.– Суми, 2002. – С. 29–38.
166. Колесніков Є. В. Фінансова складова в результативності використання інноваційного потенціалу промислового підприємства : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Колесніков Євген Володимирович. – Харків, 2007. – 230 с.
167. Колесніков О. О. Управління стратегічним потенціалом підприємства : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами» / О. О. Колесніков. – Харків, 2005. – 21 с.
168. Корнеев А. В. Исламские финансы в современном мире / А. В. Корнеев. – М. : УММА, 2004. – 283 с.
169. Корнеев В. В. Кредитні та інвестиційні потоки капіталу на фінансових ринках : монографія. – К. : НДФІ, 2003. – 376 с.
170. Корнеев В. В. Фінансові посередники як інститути розвитку : монографія / В. В. Корнеев. – К. : Основа. – 2007. – 192 с.
171. Коротков П. А. Инвестиционный процесс и коммерческие банки / П. А. Коротков, С. М. Борисов // Деньги и кредит. – 2001. – № 5. – С. 40–53.



172. Косова Т. Д. Інституціональна модель фінансування інвестиційного процесу : дис. ... д-ра екон. наук : 08.04.01 / Косова Тетяна Дмитрівна. – Донецьк, 2005. – 619 с.
173. Костяева Е. В. Управление финансовым потенциалом страховой организации : дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Костяева Елена Васильевна. – Новосибирск, 2005. – 185 с.
174. Котлер Ф. Основы маркетинга / Ф. Котлер ; ред. Е. М. Пеньковой. – М. : Прогресс, 1990. – 736 с.
175. Коуз Р. Фирма, право и рынок [Электронный ресурс] / Р. Коуз. – Режим доступа : <http://eprints.ksame.kharkov.ua/2764/>.
176. Кравець В. М. Західноєвропейський банківський бізнес : становлення і сучасність / В. М. Кравець, О. В. Кравець. – К. : Знання-Прес, 2003. – 470 с.
177. Краткая химическая энциклопедия / ред. И. Л. Кнунянц. – М., 1967. – 1 184 с.
178. Кузнецов А. С. Оценка инвестиционного потенциала региона и разработка механизма его реализации : дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / Кузнецов Александр Сергеевич. – СПб., 2002. – 164 с.
179. Кузнєцова А. Я. Фінансові механізми стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності : монографія. – Л. : Львів. банків. ін-т НБУ, 2004. – 279 с.
180. Кузнєцова А. Я. Фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності : монографія / А. Я. Кузнєцова. – Львів : Львів. банків. ін-т НБУ, 2005. – 320 с.
181. Кузьмін О. Є. Нова парадигма оцінки інвестиційної привабливості регіонів : від конкретного до загального / О. Є. Кузьмін, І. М. Комарницький // Регіональна економіка. – 2002. – № 4. – С. 36–43.
182. Кэри Г. Ч. Руководство к социальной науке / Г. Ч. Кэри ; пер. с англ. Л. Шаховской. – СПб. : Изд-е Н. Неклюдова, 1866. – 366 с.



183. Лапин Е. В. Оценка экономического потенциала предприятия : монография / Е. В. Лапин. – Сумы : Университетская книга, 2004. – 360 с.
184. Лапин Е. В. Экономический потенциал предприятия : монография / Е. В. Лапин. – Сумы : Университетская книга, 2002. – 310 с.
185. Лебідь О. В. Управління капіталом підприємства на основі узгодженості його складових : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Лебідь Олеся Вікторівна. – Харків, 2009. – 326 с.
186. Леонов С. В. Агрегированные методы расчета рискованной премии / С. В. Леонов, О. Н. Диденко // Риск-менеджмент инноваций / Т. А. Васильева, О. Н. Диденко, А. А. Епифанов и др. – Сумы : Деловые перспективы, 2005. – С. 201–215.
187. Леонов С. В. Банковский маркетинг / С. В. Леонов, И. В. Волошко, А. А. Мицура. // В кн. : Менеджмент для магистров : учеб. пособие / Под ред. д.е.н., проф. Епифанова А. А., д.е.н., проф. Козьменко С. Н. – Сумы : ИТД «Университетская книга», 2003. – С. 277–318.
188. Леонов С. В. Вероятностная модель воспроизводства основного капитала / С. В. Леонов. // В кн. : Циклы воспроизводства капитала : монография / С. Н. Козьменко, Т. А. Васильева, И. Д. Скляр и др. – Сумы : Деловые перспективы, 2005. – С. 129–133.
189. Леонов С. В. Моделирование организационно-экономического механизма инвестиционного проектирования / С. В. Леонов, Л. Л. Гриценко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. Науковий журнал. – Луганськ. – 2005. – № 5(87). – С. 118–123.
190. Леонов С. В. Обоснование необходимости многоуровневого подхода к инвестиционному проектированию в Украине / С. В. Леонов, Л. Л. Гриценко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : Збірник наукових праць. Випуск 22. – Сумы : ДВНЗ



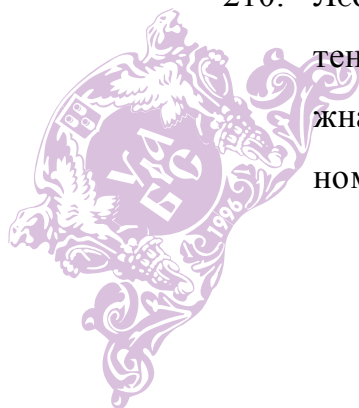
- „УАБС НБУ”, 2007. – С. 30–34.
191. Леонов С. В. Определение порогового значения периода окупаемости инвестиций / С. В. Леонов, Л. Л. Гриценко, И. Д. Скляр // Вісник УАБС. – 2007. – № 2 (23). – С. 112–117.
192. Леонов С. В. Особенности процесса обновления капитала в условиях трансформации экономики Украины / С. В. Леонов. // В кн. : Амортизация и оптимальные сроки службы техники : монография / С. Н. Козьменко, Т. А. Васильева, С. П. Ярошенко и др. – Сумы : Деловые перспективы, 2005. – С. 28–43.
193. Леонов С. В. Проблемы расчета денежного потока банковского бизнеса / С. В. Леонов, Д. В. Олексич // Бизнес информ. – 2007. – № 12 (2). – С. 141–144.
194. Леонов С. В. Роль и место инвестиционного потенциала предприятий в формировании инвестиционного потенциала региона / С. В. Леонов, Н. В. Винниченко, Т. А. Васильева. // В кн. : Потенциал инновационного развития предприятия : монография / Под. ред. д.э.н., проф. С.Н. Козьменко – Сумы : Деловые перспективы, 2005. – С. 246–253.
195. Леонов С. В. Специфика управленческого учета инвестиционной деятельности банков в Украине / С. В. Леонов // Международные и национальные особенности прикладной экономики : сборник статей II Международной научно-практической конференции. – Пенза : Приволжский Дом знаний, 2008. – С. 44–46.
196. Леонов С. В. Учет рисков инноваций в рамках метода корректировки нормы дисконта / С. В. Леонов, О. Н. Диденко // Механізм регулювання економіки. – ВТД „Університетська книга”. – 2005. – № 1. – С. 77–83.
197. Леонов С. В. Экзогенные факторы влияния на формирование и эффективное использование инвестиционного потенциала банковской



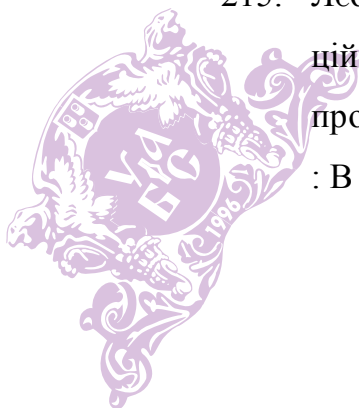
- системы Украины / С. В. Леонов // Бизнес информ. – 2009. – № 10. – С. 50–59.
198. Леонов С. В. Банківське інвестування : взаємозв'язок економічних категорій / С. В. Леонов // Матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції «Сучасні проблеми інноваційного розвитку держави». – Том 1. – Дніпропетровськ : ПДАБА, 2008. – С. 59–61.
199. Леонов С. В. Вдосконалення механізмів державного регулювання банківського інвестування / С. В. Леонов // Управлінські аспекти підвищення національної конкурентоспроможності : Матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції 17-19 жовтня 2008 р. – Сімферополь : видавничий центр Кримського інституту бізнесу, 2008. – С. 257–259.
200. Леонов С. В. Використання інвестиційного потенціалу банків у фінансовому забезпеченні інноваційного розвитку в Україні / С. В. Леонов // В кн. : Проблеми фінансового забезпечення інноваційного розвитку : монографія / За заг. ред. Т. А. Васильєвої, В. Г. Боронос. – Суми : Вид-во СумДУ, 2009. – С. 178–199.
201. Леонов С. В. Використання інвестиційного потенціалу банків як організаторів інтегрованих структур бізнесу / С. В. Леонов // Конкурентоспроможність та інновації : проблеми науки і практики. Тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції 27-28 листопада 2008 р. – Х. : ФОП Александрова К.М.;ВД «ІНЖЕК», 2008. – С. 224–226.
202. Леонов С. В. Вплив рівня монетизації економіки України на можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи / С. В. Леонов // Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України. – 2009. – № 27.
203. Леонов С. В. Впровадження системи управлінського обліку в банку – шлях до зміцнення його інвестиційного потенціалу / С. В. Леонов



- // Механізм регулювання економіки, 2008. – № 3, Т.2. – С. 101–105.
204. Леонов С. В. Застосування системного підходу при формалізації поняття «інвестиційний потенціал банківської системи» / С. В. Леонов // Вісник університету банківської справи. – 2009. – № 3(6). – С. 280–289.
205. Леонов С. В. Інвестиційний потенціал банківської системи : теоретичні основи формування та оцінки з позиції системного підходу / С. В. Леонов // Розвиток фінансових методів державного управління національною економікою : зб. наук. праць / ДонДУУ. – Донецьк : ДонДУУ, 2009. – т. X. – (Серія "Економіка"; вип. 127). – С. 280–289.
206. Леонов С. В. Інвестиційний потенціал банківської системи України : монографія / С. В. Леонов. – Суми : ДВНЗ "УАБС НБУ", 2009. – 375 с.
207. Леонов С. В. Інвестиційний потенціал банківської системи України: проблеми і перспективи / С. В. Леонов // Матеріали за 4-а міжнародна научна практична конференція «Бъдещето проблемите на световната наука». Том 1. Икономики. – София, «Бял ГРАД-БГ» ООД. – 2008. – С. 18–20.
208. Леонов С. В. Інвестиційний та науково-технічний потенціали: напрямки взаємозв'язку / С. В. Леонов // Міжнародне науково-технічне співробітництво : матеріали VII всеукраїнської науково-практичної конференції, Київ, НТУ КПП, 2009. – С. 42.
209. Леонов С. В. Інвестиційні пріоритети розвитку банків України / С. В. Леонов // I Міжнародна науково-практична конференція «Проблеми формування нової економіки XXI століття» : Збірник наукових праць. – Том 5. – Дніпропетровськ : ПДАБА, 2008. – С. 48–49.
210. Леонов С. В. Інформаційні ресурси як складова інвестиційного потенціалу банків / С. В. Леонов // Збірник тез доповідей Шостої Міжнародної науково-практичної конференції молодих вчених «Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті : національ-



- на ідентичність та тенденції глобалізації» (26-27 лютого 2009 р.). Частина 2. – Тернопіль : Вид-во ТНЕУ «Економічна думка», 2009. – С. 121–123.
211. Леонов С. В. Комплексний підхід до управління інноваційним потенціалом банку / С. В. Леонов, Я. М. Кривич // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки – 2009. – Випуск 22. Частина II. – С. 45–49.
212. Леонов С. В. Місце інвестиційного потенціалу банківської системи в механізмі розширеного відтворення / С. В. Леонов // Вісник Української академії банківської справи. – 2009. – № 2(27).
213. Леонов С. В. Науково-методичні підходи до розуміння сутності економічної категорії “інвестиції” / С. В. Леонов // В кн. : Інвестиційне забезпечення соціально-економічного розвитку міста : монографія : у 2 т. – Том 1. Системний підхід до інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста / [за заг. редакцією д-ра екон. наук А. О. Єпіфанова і д-ра екон. наук Т. А. Васильєвої]. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2009. – С. 117–126.
214. Леонов С. В. Обґрунтування провідної ролі банківської системи України в механізмі економічного зростання через формалізацію структури фінансового ринку / С. В. Леонов // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України [Текст] : збірник тез доповідей XII Всеукраїнської науково-практичної конференції (12-13 листопада 2009 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – Т. 1. – С. 97–100.
215. Леонов С. В. Основні положення формування та реалізації інвестиційної політики в комерційному банку / С. В. Леонов // Економіка : проблеми теорії та практики : Збірник наукових праць. – Випуск 244 : В 5 т. – Т. III. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2008. – С. 746–749.

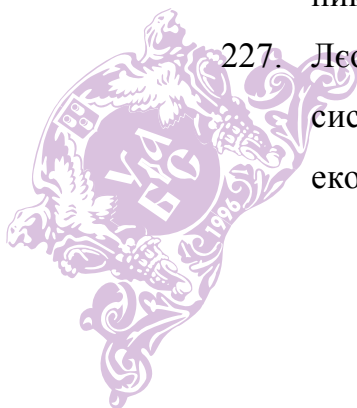


216. Леонов С. В. Оцінка ефективності суспільно значущих інвестиційних та інноваційних проектів / С. В. Леонов, О. С. Грищенко // Вісник Донецького університету, сер.В : Економіка і право, спецвыпуск, Т.1. – 2006. – С. 151–157.
217. Леонов С. В. Оціночні рівні інвестиційного потенціалу банківської системи / С. В. Леонов // Проблеми та перспективи становлення фінансової системи України : Матеріали XII Всеукраїнської наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених, м. Севастополь, 14-17 жовтня 2009 р. – Севастополь : Вид-во СевДУ, 2009. – С. 41–42.
218. Леонов С. В. Порівняльний аналіз кредитної та інвестиційної діяльності банків в контексті використання їх інвестиційного потенціалу / С. В. Леонов // Міжнародна науково-практична конференція «Наука в інформаційному просторі» : Збірник наукових праць. – Том 1. – Дніпропетровськ : ПДАБА, 2008. – С. 62–65.
219. Леонов С. В. Проблеми визначення вартості банківського бізнесу в Україні / С. В. Леонов, Д. В. Олексіч // Фінансові механізми сталого економічного розвитку. Збірник наукових праць. – Харків : ХІБМ, 2007. – С. 278–280.
220. Леонов С. В. Проблеми визначення інвестиційного потенціалу банків / С. В. Леонов // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : Збірник тез доповідей X Всеукраїнської науково-практичної конференції (22-23 листопада 2007 р.) : У 2-х т. – Т. 2. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – С. 9–10.
221. Леонов С. В. Проблеми визначення сутності управління інвестиційною діяльністю банків / С. В. Леонов, О. С. Грищенко // Економіка Крима. – 2007. – № 20. – С. 28–31.
222. Леонов С. В. Проблеми та перспективи використання інвестиційного потенціалу банківської системи в забезпеченні соціально-

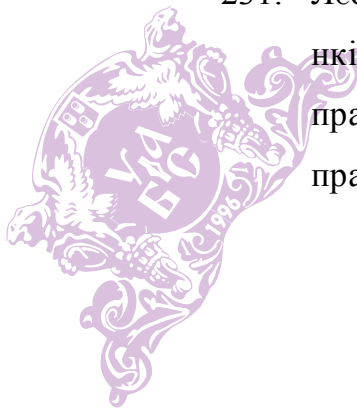


економічного розвитку міста / С. В. Леонов // В кн.: Інвестиційне забезпечення соціально-економічного розвитку міста [Текст] : монографія : у 2 т. – Том 2. Інструменти інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста / [за заг. редакцією д-ра екон. наук А. О. Єпіфанова і д-ра екон. наук Т. А. Васильєвої]. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – С. 180–187.

223. Леонов С. В. Проблеми формування інноваційного потенціалу банків України / С. В. Леонов, Я. М. Кривич // Наука й економіка. – 2008. – Випуск 1(9). – С. 253–260.
224. Леонов С. В. Проблеми формування кадрової складової інвестиційного потенціалу банків України / С. В. Леонов // Труды VI міжнародної науково-практичної конференції «Дослідження та оптимізація економічних процесів» «Оптимум-2008» – 240 с. – С. 223–224.
225. Леонов С. В. Ресурсна база українських банків: шляхи зміцнення інвестиційного потенціалу / С. В. Леонов // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України [Текст] : збірник тез доповідей XI Всеукраїнської науково-практичної конференції (30-31 жовтня 2008 р.) : у 2-х т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. – Т.1. – С. 33–34.
226. Леонов С. В. Роль міжнародних фінансово-кредитних установ на ринку інвестування України / С. В. Леонов // Материалы Четвертой международной научно-практической конференции «Украина и мировое сообщество : теория и практика хозяйствования» (31 октября – 01 ноября 2008 года). – Симферополь : ЧП «Предприятие Феникс», 2008. – С. 168–169.
227. Леонов С. В. Роль та місце інвестиційного потенціалу банківської системи в механізмі забезпечення ефективного суспільно-економічного відтворення / С. В. Леонов // Збірник матеріалів мате-

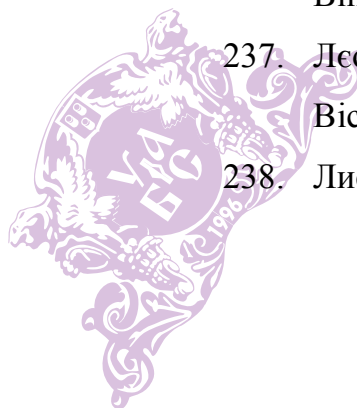


- ріалів доповідей Міжнародної науково-практичної конференції «Модернізація суспільного сектору економіки в умовах глобальних змін», Тернопіль, 22-23 жовтня 2009 р. – Тернопіль : Вид-во ТНЕУ, 2009. – С. 94–98.
228. Леонов С. В. Система факторів формування інвестиційного потенціалу банку / С. В. Леонов // Міжнародна банківська конкуренція : теорія і практика [Текст] : збірник тез доповідей IV Міжнародної науково-практичної конференції (21-22 травня 2009 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – Том 2. – С. 9–12.
229. Леонов С. В. Систематизація факторів, що обмежують інвестиційну діяльність банків / С. В. Леонов // Розвиток банківської системи України як основа реалізації стратегії економічного зростання : Збірник наукових праць I Міжнародної науково-практичної конференції студентів, аспірантів та молодих вчених (31 жовтня 2008 року, Тернопільський національний економічний університет). – Тернопіль, 2008. – С. 111–113.
230. Леонов С. В. Сучасні проблеми використання інвестиційного потенціалу банків для фінансування реального сектора економіки України / С. В. Леонов // Збірник тез доповідей за матеріалами III міжнародної науково-практичної інтернет-конференції «Розвиток України в XXI столітті : економічні, соціальні, екологічні, гуманітарні та правові проблеми» (15 жовтня 2008 р.). – Тернопіль. – ТНЕУ, рада молодих вчених. – 2008. – С. 120–122.
231. Леонов С. В. Сучасні тенденції спеціалізованого інвестиційного банкінгу / С. В. Леонов // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика : збірник тез доповідей III Міжнародної науково-практичної конференції (15-16 травня 2008 р.). Том 2. – Суми :



ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. – С. 8–11.

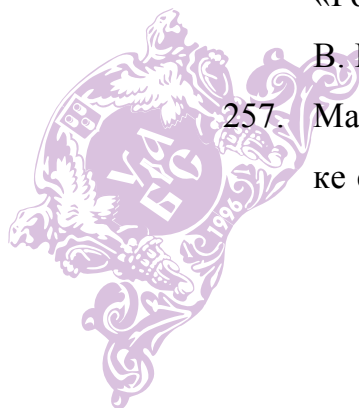
232. Леонов С. В. Термінологічні проблеми визначення поняття „банківський бізнес” / С. В. Леонов, Д. В. Олексіч // Третя Міжнародна науково-практична конференція „АЛЬЯНС НАУК : вчений – вченому” : Збірник наукових праць. – Том 1. – Дніпропетровськ : ПДАБА, 2007. – С. 44–46.
233. Леонов С. В. Удосконалення методичних аспектів інвестиційного менеджменту в банках / С. В. Леонов, О. С. Грищенко // Вісник Хмельницького національного університету. – 2007. – № 3(18). – С. 62–65.
234. Леонов С. В. Управління ризиками при здійсненні операцій проектного фінансування комерційними банками / С. В. Леонов, О. С. Грищенко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : Збірник наукових праць. Т.21. / УАБС НБУ ; Ін-т економіки НАН України ; Академія економічних наук України. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – С. 120–124.
235. Леонов С. В. Функції банків на ринку інвестування / С. В. Леонов // Materialy IV mezinarodni vedecko-prakticka conference “Zpravu vedecke ideje – 2008”. Dil 1. Ekonomicke vedy: Praha. Publishing House “Education and Scienc” s.r.o – stran. 10–12.
236. Леонов С. В. Шляхи активізації інвестиційної діяльності в Україні / С. В. Леонов, О. С. Грищенко // Розвиток фінансової системи України в умовах ринкових трансформацій : Збірник матеріалів III Всеукраїнської міжвузівської науково-практичної конференції вчених, викладачів та практичних працівників, 16-17 лютого 2006 р. Т.1 – Вінниця : Книга-Вега, 2006. – С. 143–145.
237. Леонов С.В., Олексіч Д.В. Оцінка вартості банківського бізнесу // Вісник СумДУ. – 2008. – №1. – С. 155–160.
238. Лист Ф. Национальная система политической экономии [Электрон-



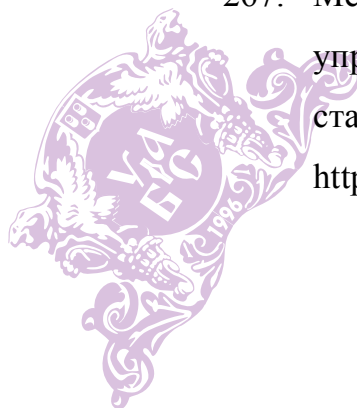
- ный ресурс] / Ф. Лист. – Москва : Европа, 2005. – 400 с. – Режим доступа : <http://www.iqlib.ru/book/preview/E50B9AB21845458987442303820D86B9>.
239. Лібералізація руху капіталу в ході євроінтеграції : досвід країн центральної Європи : монографія / Ред. А. О. Єпіфанов, С. М. Козьменко, М. І. Макаренко. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – 109 с.
240. Логинов Е. Л. Управление рынком инвестиций (региональный аспект) : дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / Логинов Евгений Леонидович. – Краснодар, 1997. – 146 с.
241. Лопатин В. А. Русский толковый словарь / В. А. Лопатин, Л. Е. Лопатина. – Изд. 7-е, испр. и доп. – М. : Рус. яз., 2001. – 882 с.
242. Лопатников Л. И. Популярный экономико-математический словарь / Л. И. Лопатников. – М., 1990. – 256 с.
243. Лосева С. А. Финансово-инвестиционный потенциал предприятия и его влияние на управление инвестициями [Электронный ресурс] / С. А. Лосева, В. И. Зубкова, А. В. Накивайло. – Режим доступа : http://www.cci.zp.ua/invest/article/knp20_7.doc.
244. Луців Б. Л. Інвестиційний банківський портфель / Б. Л. Луців. – К. : Лібра, 2002. – 192 с.
245. Луців Б. Л. Напрями формування й розвитку інвестиційно-банківських інститутів в Україні / Б. Л. Луців // Вісник Української академії банківської справи. – 2001. – № 1(10). – С. 39–43.
246. Лысенко Н. Д. Комплексный подход к оценке инвестиционной привлекательности субъекта хозяйствования / Н. Д. Лысенко // Проблемы науки. – 2002. – № 6. – С. 21–27.
247. Лычкин Ю. Потенциал строительного комплекса / Ю. Лычкин // Экономист. – 1997. – № 6. – С. 28–34.
248. Люкшинов А. Н. Стратегический менеджмент на предприятиях АПК / А. Н. Люкшинов. – М. : Колос, 1999. – 367 с.



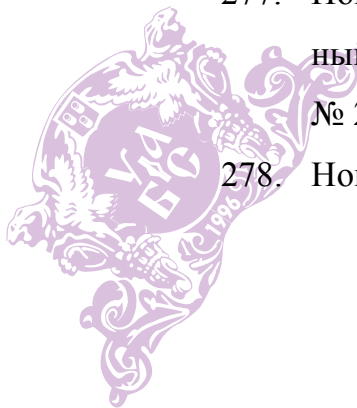
249. Лян А. Опыт зарубежных стран, переживших интервенцию иностранных банков [Электронный ресурс] // Информационный банковский сайт Кыргызстана. – Режим доступа : http://www.bankir.kg/ru/home/general_bankiram/analiz/swot.
250. Мавриди К. П. Инвестиционный потенциал промышленного предприятия : экономическая оценка и стратегическое управление (на примере предприятий топливно-энергетического комплекса) : дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / Мавриди Кирилл Павлович. – Краснодар, 2005. – 174 с.
251. Маевский В. Введение в эволюционную макроэкономику / В. Маевский. – М. : Япония сегодня, 1997. – 108 с.
252. Мазаракі А. А. Економіка торговельного підприємства : підруч. / А. А. Мазаракі, Л. О. Лігоненко, Н. М. Ушакова ; ред. Н. М. Ушакової. – К. : Хрещатик, 1999. – 800 с.
253. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навч. посіб. / Т. В. Майорова. – К. : «Центр навчальної літератури», 2004. – 376 с.
254. Макаренко М. В. Производственный менеджмент : учеб. пособие для вузов / М. В. Макаренко, О. М. Махалина. – М. : Приор, 1998. – 383 с.
255. Макконелл К. Р. Экономикс : принципы, проблемы и политика / К. Р. Кэмпбелл Макконелл, Л. Брю Стэнли ; пер. с англ. С. В. Чепраков / ред. А. А. Пороховский. – К. : Хагар-Демос, 1993. – 785 с.
256. Максимов В. В. Методологія оцінки та забезпечення ефективного використання економічного потенціалу регіону : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук : спец. 08.10.01 «Розміщення продуктивних сил і регіональна економіка» / В. В. Максимов. – Донецьк, 2002. – 38 с.
257. Малышев Р. Н. Инвестиционный потенциал государства в экономике современной России : дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / Малы-



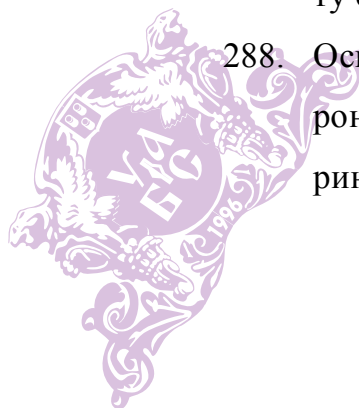
- шев Руслан Николаевич. – Тамбов, 2007 – 144 с.
258. Марголин А. М. Методы государственного регулирования процесса преодоления инвестиционного кризиса в реальном секторе экономики / А. М. Марголин. – М., 1998. – 355 с.
259. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс. – М. : Политиздат, 1978. – 577 с.
260. Маршалл А. Принципы политической экономии / А. Маршалл ; пер. с англ. – М. : Прогресс, 1993. – 213 с.
261. Маршалл А. Принципы экономической науки / А. Маршалл. – М. : Универс, 1993. – 415 с.
262. Математическая энциклопедия / ред. И. М. Виноградова. – М., 1984. – 1216 с.
263. Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы [Электронный ресурс] // Сайт Центрального банка России. – Режим доступа : http://www.cbr.ru/analytics/bank_system.
264. Мельник Л. Г. Экономика информации и информационные системы предприятия [Текст] : учебное пособие для вузов / Л. Г. Мельник. – Сумы : Университетская книга, 2004. – 400 с.
265. Мен Т. Богатство Англии во внешней торговле, или баланс нашей внешней торговли как регулятор нашего богатства : сборник / Т. Мен ; ред. И. С. Плотников. – Л. : Соцэкгиз, 1935. – 339 с.
266. Мерзликина Г. С. Оценка экономической состоятельности предприятия : монография / Г. С. Мерзликина, Л. С. Шаховская. – Волгоград : ВолгГТУ, 1998. – 220 с.
267. Методичні рекомендації щодо вдосконалення корпоративного управління в банках України [Електронний ресурс] // Схвалені Постановою НБУ від 28.03.2007 № 98. – Режим доступу : http://bank.gov.ua/Bank_supervision/korp_uprav/METHOD40.pdf.



268. Милль Дж. С. Основы политической экономии / Дж. С. Милль ; пер. с англ. А. А. Калинина, В. Т. Стоплер ; под. ред. А. Г. Милейковского. – М. : Прогресс, 1980. – 496 с.
269. Мироедов А. А. Информационное обеспечение механизмов управления регионом / А. А. Мироедов. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 128 с.
270. Миско К. М. Ресурсный потенциал региона (теоретические и методические аспекты исследования) / К. М. Миско. – М. : Наука, 1991. – 94 с.
271. Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи та фінансових ринків / Ф. С. Мишкін ; пер. з англ. – К. : Основи, 1998. – 963 с.
272. Моделі ендогенного зростання економіки України / За ред. д-ра екон. наук М. І. Скрипниченко. – К. : Ін-т екон. та прогноз., 2007. – 576 с.
273. Моисеев С. Эффективность российских банков / С. Моисеев, Ю. Буйнов // Банковский рынок. – 2007. – № 6. – С. 72–73.
274. Мономах В. Поучение Владимира Мономаха [Электронный ресурс] / В. Мономах. – Режим доступа : <http://bookland.net.ua/book.php?id=410>.
275. Науменкова С. В. Сучасна модель фінансової системи : порівняльний аналіз основних підходів / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко // Фінанси України. – 2006. – № 6. – С. 44–57.
276. Непряхина Н. Банковский минимум [Электронный ресурс] / Н. Непряхина // КомерсантЪ Украина. – 2007. – № 212. – Режим доступа : <http://www.kommersant.ua>.
277. Новиков В. Ф. Нацбанк принял критерии прозрачности [Электронный ресурс] / В. Ф. Новиков // Экономические известия. – 2007. – № 2. – Режим доступа : <http://www.eizvestia.com>.
278. Новіков В. Ф. Рейтинг агентства Moodys [Електронний ресурс] /



- В. Ф. Новіков // Бізнес. – Режим доступу : <http://www.bussines.ua/i765/a23748/>.
279. Обжинська Х. Походження, суть та функції грошей / Х. Обжинська // Офіційний вісник Національного банку Польщі. – 2007. – № 2. – С. 68–73.
280. Ожегов С. И. Словарь русского языка / С. И. Ожегов. – М. : Русский язык, 1986. – 797 с.
281. Ожегов С. И. Толковый словарь русского языка : 80 000 слов и фразеологических выражений / С. И. Ожегов, Н. Ю. Шведова. – Изд. 4-е, доп. – М. : Азбуковник, 1999. – 944 с.
282. Олександров Д. Експрес-результати дослідження ринку лізингу України – 2007 [Електронний ресурс] // LeasingLife. – 2007. – № 3. – Режим доступу : <http://www.leasing.org.ua>.
283. Основи економічної теорії : навчальний посібник / ред. П. В. Круша, С. О. Тульчинської. – К. : Каравела, 2008. – 448 с.
284. Основи економічної теорії : підручник / ред. Ю. В. Ніколенка. – К. : ЦУЛ, 2003. – 540 с.
285. Основні засади грошово-кредитної політики на 2002-2008 р. [Електронний ресурс] // Офіційний сайт НБУ. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
286. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Національного банку України. – Режим доступу : www.bank.gov.ua.
287. Основні показники діяльності банків України за період з 1997 до 2008 р. [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Державного комітету статистики України. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
288. Основні показники діяльності банків України на 01.01.2008 [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України. – Режим доступу :



<http://www.dfp.gov.ua>.

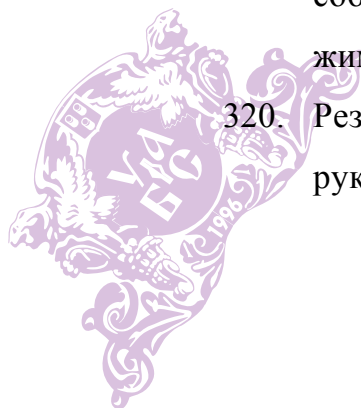
289. Основні показники системи кредитних спілок (формат Microsoft Excel) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/733.html>
290. Основні показники системи ломбардів (формат Microsoft Excel) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/731.html>
291. Основні показники системи недержавного пенсійного забезпечення (формат Microsoft Excel) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/732.html>
292. Основы государственного регулирования финансового рынка [Текст] / [А. Рот, А. Захаров, Я. Миркин и др.] – М. : Юридический Дом “Юстицинформ”, 2002. – 512 с.
293. Основы экономического и социального прогнозирования / ред. В. Н. Мосина, Д. М. Крука. – М., 1985. – 555 с.
294. Отенко И. П. Стратегическое управление потенциалом предприятия / И. П. Отенко. – Харьков : Изд. ХНЭУ, 2006. – 256 с.
295. Офіційний сайт Standard & Poor’s [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.standardandpoors.ru/>.
296. Офіційний сайт Дойчебундесбанка [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bundesbank.de>
297. Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bank.gov.ua.
298. Офіційний сайт статистичної служби Німеччини [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.destatis.de>.
299. Офіційний сайт Федерального агентства Німеччини по нагляду за фінансовим ринком [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bafin.de/>
300. Офіційний сайт Фонду гарантування вкладів фізичних осіб [Елект-



- ронний ресурс]. – Режим доступу : www.fg.org.ua/.
301. Пахомов Ю. М. Національні економіки в глобальному конкурентному середовищі : монографія / Ю. М. Пахомов, Д. Г. Лук'яненко, Б. В. Губський. – К. : Україна, 1997. – 240 с.
 302. Пересада А. А. Інвестиційний процес в Україні [Текст] / А. А. Пересада. – К. : Лібра, 1998. – 392 с. : ил.
 303. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом : монографія / А. А. Пересада. – К. : Лібра, 2002. – 472 с.
 304. Петров В. Оскал капитализма [Электронный ресурс] / В. Петров // Комерсантъ Украина. – 2007. – № 212. – Режим доступа : <http://www.kommersant.ua>.
 305. Пигу А. Экономическая теория благосостояния / А. Пигу. – М. : Прогресс, 1985. – 960 с.
 306. Пирогов К. Ф. Продаже Ощадбанка помешали социалистические обязательства [Электронный ресурс] / К. Ф. Пирогов. – Режим доступа : <http://www.kommersant.ua/doc.html>.
 307. Плышевский Б. Потенциал инвестирования / Б. Плышевский // Экономист. – 1996. – № 3. – С. 60–73.
 308. Поверенов В. В. Информационный механизм регионального инвестиционного рынка [Электронный ресурс] / В. В. Поверенов. – Режим доступа : <http://www.jobs.ua/professions/finansy/1578/>.
 309. Позарбазіолу Дж. Зміцнення українського банківського сектора: принципи участі держави [Електронний ресурс] / Дж. Позарбазіолу, М. Кайзер // Дзеркало тижня. – № 19. – Режим доступу : <http://www.dt.ua/2000/2040/66272/>.
 310. Покатаєва К. П. Теоретичні аспекти визначення категорій “інвестиційний потенціал” та “інвестиційна привабливість” [Електронний ресурс] / К. П. Покатаєва. – Режим доступу : <http://www.smartcat.ua/RegionEconomic/Debenture.shtml>.



311. Політична економія : навч. посіб. / [Г. А. Оганян, В. О. Паламарчук, А. П. Румянцев та ін.] ; ред. Г. А. Оганяна. – К. : МАУП, 2003. – 520 с.
312. Почему умирают банки? [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.expert.articles/9/0/1734>.
313. Приходько К. П. Пришло время считать [Электронный ресурс] / К. П. Приходько // Коммерсантъ Банк. – 2006. – № 17. – Режим доступа : <http://www.kommersant.ua>.
314. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України стосовно форм створення банків та розміру статутного капіталу : Закон України // Відомості Верховної Ради України. – 2006. – № 43. – Ст. 414.
315. Про заходи щодо посилення захисту прав громадян, які є вкладниками банків, та інших клієнтів банків і забезпечення стабільності у банківській системі [Електронний ресурс] : Указ Президента України від 18.07.2006 № 624/2006. – Режим доступу : <http://www.zakon.rada.gov.ua>.
316. Про схвалення Методичних рекомендацій щодо вдосконалення корпоративного управління в банках України [Електронний ресурс] : Постанова НБУ від 28.03.2007 № 98. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
317. Райан Б. Стратегический учет для руководителя / Б. Райан ; ред. В. А. Микрюкова. – М. : Статистика, 1998. – 616 с.
318. Ранверсе Ф. Рыночное посредничество и финансирование предприятий через рынок акций / Ф. Ранверсе // Проблемы прогнозирования. – 2003. – № 5. – С. 115–122.
319. Рахлин К. М. Потенциал организации как основа ее конкурентоспособности [Электронный ресурс] / К. М. Рахлин, О. Ю. Серова. – Режим доступа : <http://www.ncstu.ru>.
320. Резниченко В. С. Оценка экономической эффективности и реконструкции предприятия / В. С. Резниченко, Э. К. Зурабов // Экономика



- отрасли. – 2001. – № 12. – С. 169–172.
321. Рейтинг инвестиционной привлекательности России // Эксперт. – 1996. – № 47. – С. 28.
322. Рейтинг надежности украинских банков [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.expert.ua>.
323. Реорганізація та реструктуризація комерційних банків / В. Міщенко, А. Шаповалов, В. Салтинський, І. Вядрова. – К. : Знання, 2002. – 216 с.
324. Річний звіт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг за 2003 рік (формат PDF) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/Zvit_DFP_2003.pdf
325. Річний звіт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг за 2004 рік (формат PDF) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/RK-4041.pdf>
326. Річний звіт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг за 2005 рік (формат PDF) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/files/RK-5907.pdf>
327. Річний звіт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг за 2006 рік (формат PDF) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/files/RK-7572.pdf>
328. Річний звіт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг за 2007 рік (формат PDF) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/ZVIT_NA_SAIT_2007pdf.pdf
329. Річний звіт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг за 2008 рік (формат PDF) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/richnyi_zvit_2008_1.pdf
330. Річний звіт Національного банку України за 2006 р. (формат PDF) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/Publication/an_rep/A_report_2006.pdf
331. Річний звіт Національного банку України за 2008 р. (формат PDF)



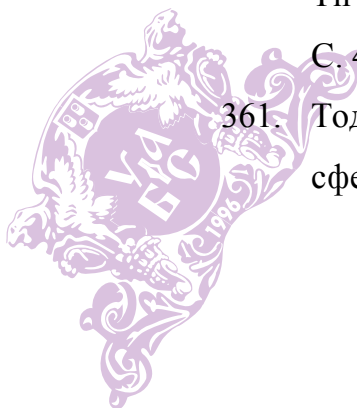
- [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/Publication/an_rep/A_report_2008.pdf
332. Річні звіти ПФТС: 2000-2008 рр. (формат PDF) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/731.html>
<http://www.pfts.com/uk/yearly-reports>
333. Рожков Ю. Инвестиционный потенциал региона и масса регионального инвестиционного риска / Ю. Рожков, М. Терский // Вестник Хабаровской государственной академии экономики и права. – Хабаровск : ТЕРРА, 1999. – 128 с.
334. Розгортання фінансово-економічної кризи в Україні у 2009 році : негативні наслідки та засоби їх пом'якшення : Науково-аналітична доповідь / за ред. акад. НАН України В. М. Гейця ; НАН України ; Ін-т екон. та прогнозів. НАН України ; Ін-т демограф. та соц. дослід. НАН України. – К., 2009. – 160 с.
335. Ройзман А. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов : методика определения и анализ взаимодействий / А. Ройзман, И. Гришина, И. Шахназаров // Инвестиции в России. – 2001. – №4. – С. 5–8.
336. Садеков А. А. Инвестиционная привлекательность предприятия (методология и методика оценки) / А. А. Садеков, Н. А. Лисова. – Донецк : ДонГУЭТ им. М. Туган-Барановского, 2001. – 272 с.
337. Сало І. В. Фінансовий менеджмент банку : навчальний посібник / І. В Сало, О. А. Криклій. – Суми : Університетська книга, 2007. – 314 с.
338. Самоукин А. И. Потенциал нематериального производства / А. И. Самоукин. – М. : Знание, 1991. – 734 с.
339. Самуэльсон П. А. Экономика / П. А. Самуэльсон, В. Д. Нордхаус ; пер. с англ. – М. : Алгон, 1994. – 642 с.
340. Саутиева Т. Б. Активизация сотрудничества между АТР и Ближ-



- ним Востоком / Т. Б. Саутиева // БИКИ. – 2007. – № 67. – С. 1–15.
341. Семенова Е. Особенности и перспективы развития исламской банковской деятельности / Е. Семенова // БИКИ. – 2007. – № 13. – С. 2–16.
342. Сергиенко Я. В. Финансы и реальный сектор / Я. В. Сергиенко. – М. : Финансы и статистика, 2004. – 384 с.
343. Сипко Л. А. Инвестиционный потенциал : методология статистической оценки (на примере регионов Сибири) / Л. А. Сипко, О. А. Беляков. – Новосибирск, 2004. – 83 с.
344. Словарь иностранных слов / ред. И. А. Васюкова. – М. : АСТ, 1982. – 607 с.
345. Словарь иностранных слов / ред. О. С. Мельничука. – К. : УСЭ АН УССР, 1975. – 537 с.
346. Словарь современного русского литературного языка / ред. К. А. Тимофеева. – М., 1994. – 2 126 с.
347. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. – М. : Изд-во социально-экономической литературы, 1962. – 684 с.
348. Смоллов В. П. Слияние обернулось сливом [Электронный ресурс] / В. П. Смоллов. – Режим доступа : <http://www.kommersant.ua/doc.html>.
349. Сніжко О. Фінансова консолідація у стратегії розвитку банківського сектора України / О. Сніжко // Банківська справа. – 2003. – № 4. – С. 66–82.
350. Советский энциклопедический словарь / ред. А. М. Прохоров. – Изд. 4-е. – М. : Сов. энциклопедия, 1987. – 1 600 с.
351. Современный энциклопедический словарь [Текст] / ред. А. М. Прохорова. – М., 1991. – 537 с.
352. Степаненко А. І. Банківський нагляд в Україні : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.04.01 «Фінанси,



- грошовий обіг і кредит» / А. І. Степаненко. – Київ, 2004. – 20 с.
353. Степанов А. Я. Категория “потенциал” в экономике [Электронный ресурс] / А. Я. Степанов, Н. В. Иванова. – Режим доступа : http://www.vscs.ac.ru/newsite/jou/25/art25_12.php.
354. Столбов М. И. Финансовый рынок и экономический рост : контуры проблемы / М. И. Столбов. – М. : Научная книга. – 208 с.
355. Стратегическое управление : регион, город, предприятие / Под ред. А. Г. Гранберга, Д. С. Львова, А. П. Егоршина. – М. : Изд-во "Экономика", 2004. – 605 с.
356. Стратегия и проблемы устойчивого развития России в XXI веке / Под ред. А. Г. Гранберга, В. И. Данилова-Данильяна, М. М. Циканова, Е. С. Шопхоева. – М. : «Экономика», 2002. – 414 с.
357. Телиженко А. М. Управление инвестициями фирмы : определение эффективной структуры капитала / А. М. Телиженко, Н. О. Федоренко // Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка». – 2006. – № 7(91). – С. 131–137.
358. Телиженко А. М. Методические подходы к оценке уровня использования экономического потенциала предприятия / А. М. Телиженко, Е. В. Лапин // Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка». – 2006. – № 1. – С. 69–85.
359. Телиженко А. М. Разработка комплексной системы формирования и использования собственного и заемного капитала фирмы / А. М. Телиженко, Н. О. Федоренко, Ю. А. Мирошниченко // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 2(80). – С. 209–220.
360. Тігіпко С. Світовий економічний простір : стратегія для України / С. Тігіпко // Вісник Національного банку України. – 2003. – № 10. – С. 4–5.
361. Тодосийчук А. Научно-технический потенциал социально-трудовой сферы // Экономист. – 1997. – № 12. – С. 61–65.



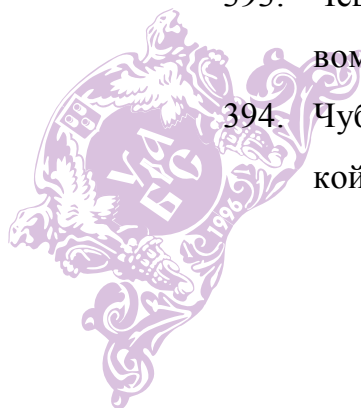
362. Трифилова А. А. Оценка эффективности инновационного развития предприятия : учебное пособие / А. А. Трифилова. – М. : Финансы и статистика, 2005. – 183 с.
363. Туган-Барановський М. І. Періодичні промислові кризи. Історія англійських криз. Загальна теорія криз. Основи політичної економії. Паперові гроші і метал. Кооперація, соціально-економічна природа її та мета. Вплив ідей політичної економії на природознавство та філософію / Михайло Іванович Туган- Барановський. – Київ : Знання, 2007. – 694 с.
364. Тумусов Ф. С. Инвестиционный потенциал региона : теория, проблемы, практика / Ф. С. Тумусов. – М. : Экономика, 1999. – 272 с.
365. Тумусов Ф. С. Стратегия формирования и реализации инвестиционного потенциала региона / Ф. С. Тумусов. – М. : РАГС, 1995. – 222 с.
366. Уемов А. И. Системный подход и общая теория систем / А. И. Уемов – М. : Мысль, 1978. – 272 с.
367. Уильямсон О. И. Экономические институты капитализма : Фирмы, рынки, “отношенческая” контрактация / О. И. Уильямсон. – СПб. : Лениздат, 1996. – 689 с.
368. Українська фінансова система відповідає 25 з 30 принципів Базельського комітету [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://news.finance.ua>.
369. Управление социалистическим производством : словарь / ред. О. В. Козловой. – М., 1983. – 355 с.
370. Управління банківськими ризиками : навчальний посібник / за ред. проф. Л. О. Примостки. – К. : КНЕУ, 2007. – 616 с.
371. Управління інвестиціями : навч. посіб. / [О. Ф. Балацький, О. М. Теліженко, М. О. Соколов]. – Суми : ТОВ «ВТД «Університетська книга», 2003. – 232 с.



372. Федерализм : энциклопедический словарь / [Э. Б. Алаев, Р. В. Архипов, И. П. Барабанов и др.]. – М. : Инфра-М, 1997. – 550 с.
373. Ференин А. Финансовые риски / А. Ференин, Ю. Мельников // Бизнес. – 2006. – № 31. – С. 46–51.
374. Фигурнов Э. Производственный потенциал / Э. Фигурнов. – М., 1982. – 305 с.
375. Финансирование роста : выбор методов в изменчивом мире : научный доклад о политике Всемирного банка ; пер. с англ. – М. : Весь мир, 2002. – 256 с.
376. Фишер С. Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи ; пер. с англ. – М. : Дело, 1993. – 864 с.
377. Фінансовий словник [Текст] / А. Г. Загородній, Г. Л. Возняк, Т. С. Смовженко. – К. : Знання, КОО ; Львів : Вид-во Банк. ін-ту НБУ, 2000. – 155 с.
378. Фінансовий стан та розвиток кредитних спілок у 2004 році [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.dfp.gov.ua/files/КС_2004.pdf
379. Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку : В 3 т., Т. 2 : Механізми грошового та фондового ринків і їх вплив на розвиток економіки України / За ред. чл.-кор. НАН України А. І. Даниленка. – К. : Фенікс, 2008. – 442 с.
380. Франко І. Я. Розмова про гроші й скарби. Статистика яко метода і яко наука. Соціалізм і соціал-демократизм. Поза межами можливого / І. Я. Франко. – Київ : Знання, 2007. – 694 с.
381. Фридмен М. Количественная теория денег / [М. Фридмен, М. К. Бункин и др.]. – М. : Эльф пресс, 1996. – 131 с.
382. Халафян А. А. STATISTICA 6. Статистический анализ данных : учебник / А. А. Халафян. – 3-е изд. – М. : ООО «Бином-Пресс», 2007. – 512 с.
383. Харрод Р. К теории экономической динамики. Новые выводы экономической теории и их применение к экономической политике / Р. Ха-



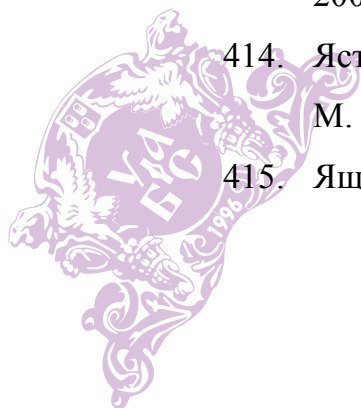
- прод. – М. : 1959.
384. Хачатуров Т. С. Эффективность капитальных вложений / Т. С. Хачатуров. – М. : Эк-ка, 1979. – 336 с.
385. Хикс Дж. Р. Стоимость и капитал / Дж. Р. Хикс ; пер. с англ. – М. : Прогресс-Универс, 1993. – 488 с.
386. Хобта В. М. Активізація і підвищення ефективності інвестиційних процесів на підприємствах : монографія / В. М. Хобта, О. Ю. Попова, А. В. Мешков ; НАН України. Ін-т економіки пром-сті. Донецьк. нац. техн. ун-т. – Донецьк, 2005. – 327 с.
387. Хобта В. М. Управління інвестиціями : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / В. М. Хобта ; Донецьк. нац. техн. ун-т. – Донецьк : ДонНТУ, 2005. – 392 с.
388. Храмцова Т. Г. Методология исследования социально-экономического потенциала потребительской кооперации : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.05 / Храмцова Татьяна Георгиевна. – Новосибирск, 2002. – 410 с.
389. Цыгичко А. Сохранение и приумножение производственного потенциала страны / А. Цыгичко // Экономист. – 1992. – № 7. – С. 21–26.
390. Чайковский Ю. В. Элементы эволюционной диатропики / Ю. В. Чайковский. – М. : Наука, 1990. – 272 с.
391. Черноруцкий И. Г. Методы оптимизации в теории управления : учебное пособие / И. Г. Черноруцкий. – СПб. : Питер, 2004. – 256 с.
392. Черный Р. Ощадбанк держит Виктора Ющенко в неведении [Электронный ресурс] / Р. Черный // Коммерсантъ Украина. – 2007. – № 205. – С. 3–12. – Режим доступа : <http://www.kommersant.ua>.
393. Чешков М. Возрождение Востока и развивающиеся страны в мировом контексте / М. Чешков // МЭиМО. – 2007. – № 11. – С. 69–80.
394. Чуб Б. А. Оценка инвестиционного потенциала субъектов российской экономики на мезоуровне / ред. В. В. Бандурина. – М. : БУКВИ-



- ЦА, 2001. – 227 с.
395. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли / Пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 1999. – XII. – 1028 с.
396. Шахназаров А. Инвестиционная привлекательность регионов / А. Шахназаров, И. Ройзман // Денежные вклады в России –1996. – № 9. – С. 8–10.
397. Шваков Е. Е. Проблемы формирования инвестиционного потенциала и осуществления инвестиционной деятельности в Республике Алтай [Электронный ресурс] / Е. Е. Шваков. – Режим доступа : http://science.ncstu.ru/articles/econom/2007_06/41.pdf/file_download.
398. Швери Р. Теория рационального выбора: универсальные средства или экономический империализм? / Р. Швери // Вопросы экономики. – 1997. – № 7. – С. 39–46.
399. Шелудько Н. Актуальні проблеми банківського кредитування інвестицій в Україні / Н. Шелудько // Економіка України. – 2005. – № 7. – С. 36–41.
400. Шинкарук Л.В. Інституційні засади капіталоутворення в Україні. // Економічна теорія. – К. : Інститут економіки та прогнозування, 2007. – № 3. – С. 72–85.
401. Шинкарук Л.В. Нагромадження основного капіталу : теорія, аналіз та тенденції розвитку в Україні : монографія. – Київ, 2006. – 393 с.
402. Шкварчук Л. О. Аналіз джерел формування основного капіталу підприємств України / Л. О. Шкварчук // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – № 19. – С. 219–224.
403. Шулекина Е. Н. Методологические и практические проблемы оценки инвестиционного потенциала предприятия и пути их решения [Электронный ресурс] / Е. Н. Шулекина. – Режим доступа : <http://www.smartcat.ru/RegionEconomic/Debenture.shtml>.
404. Шумило І. Теоретичні і практичні аспекти аналізу стану фінансової

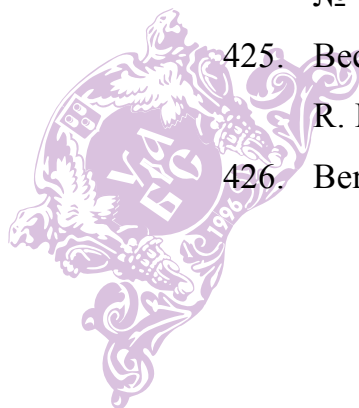


- системи економіки / І. Шумило, В. Міщенко, Р. Лисенко // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 3. – С. 6–12.
405. Шумпетер Й. Теория экономического развития (исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры) / Й. Шумпетер ; пер. с нем. В. С. Автономова. – М. : Прогресс, 1982. – 456 с.
406. Шумська С. Фінансовий потенціал України : методологія визначення та оцінки / С. Шумська // Фінанси України. – 2007. – № 5. – С. 55–64.
407. Экономикс : Принципы, проблемы и политика : учебник / Кэмпбелл Р. Макконнелл, Стэнли Л. Брю. ; пер. с англ. –13-е изд. – М. : Инфра-М, 1999. – 905 с.
408. Экономическая энциклопедия. Политическая экономия // ред. А. М. Румянцева. – М., 1983. – 447 с.
409. Экономический потенциал административных и производственных систем : монография / ред. О. Ф. Балацкого. – Сумы : Университетская книга, 2006. – 973 с.
410. Экономический потенциал развитого социализма / [Б. М. Мочалов, Ф. М. Русинов, Д. К. Шевченко и др.]. – М. : Экономика, 1982. – 278 с.
411. Экономический потенциал Страны Советов / ред. Н. М. Кириенко. – М. : Вища школа, 1982. – 295 с.
412. Этимологический словарь русского языка / ред. Н. М. Шанского. – М. : МГУ, 1994. – 470 с.
413. Юхименко П. І. Історія економічних учень : навчальний посіб. / П. І. Юхименко, П. М. Леоненко. – 3-тє вид., виправ. – К. : Знання-Прес, 2002. – 514 с.
414. Ястремська О. М. Інвестиційна привабливість регіонів України / О. М. Ястремська // Наукові праці ДонДТУ. – 2002. – № 49. – С. 26–34.
415. Яценко Б. В. Екологізація управління теплоенергетичним комплек-



сом в умовах корпоратизації : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.08.01 «Економіка природокористування і охорони навколишнього середовища» / Б. В. Яценко. – Суми, 2001. – 20 с.

416. Acemoglu D. Unbundling Institutions / D. Acemoglu, S. Johnson. – Journal of Political Economy. – 2005. – № 113. – P. 949–995.
417. Aghion P. A Model of Growth through Creative Destruction / P. Aghion // *Econometrica*. – 2002. – № 60. – P. 323–351.
418. Allen F. Comparing Financial Systems / F. Allen, D. Gale // MIT Press. – Cambridge, 2001. – P. 22–31.
419. Antzoulatos A. Financial System Structure, Change and Convergence: Evidence from the OECD Countries / A. Antzoulatos, J. Thanopoulos, C. Tsoumas // University of Piraeus Working Paper, 2007. – P. 28–45.
420. Arestis P. Financial Development and Economic Growth: The Role of Stock Markets / P. Arestis, P. Demetriades, K. Luintel // Journal of Money, Credit, and Banking. – 2001. – № 33. – P. 16–41.
421. Arrow K. Social Choice and Individual Values / K. Arrow. – New York : Wiley, 1963. – 124 p.
422. Baliga S. The Emergence and Persistence of the Anglo-Saxon and German Financial Systems / S. Baliga, B. Polak // Cowles Foundation Discussion Paper, Yale University, 2001. – P. 3–33.
423. Barro R. Determinants of Economic Growth: a Cross Country Empirical Study / R. Barro // NBER Working Paper. – 1996. – № 5698. – P. 233–240.
424. Barros F. Portuguese banking sector: a mixed oligopoly? / F. Barros, L. Modesto // International Journal of Industrial Organization. – 1999. – № 17. – P. 72–86.
425. Beck T. Legal Institutions and Financial Development / T. Beck, R. Levine // NBER Working Paper. – 2003. – № 12. – P. 2–25.
426. Bertran F. Empirical studies of industries with market power /



- T. F. Bresnahan // Handbook of Industrial Organisation, North-Holland, – Amsterdam, 1989. – 143 p.
427. Boyd J. H. The Co-Evolution of the Real and Financial Sectors in the Growth Process / J. H. Boyd, B. D. Smith // World Bank Economic Review. – № 10. – P. 371–396.
428. Bresnahan T. F. The Oligopoly Solution Concept is Identified / T. F. Bresnahan // Economic Letters. – 1982. – № 10. – P. 87–92.
429. Cameron R. Banking in Early Stages of Industrialization: Essays in Comparative Economic History / R. Cameron. – New York ; Oxford University Press, 1967. – 222 p.
430. Chakraborty S. Bank-based versus Market-based Financial Systems: a Growth-theoretic Analysis / S. Chakraborty, T. Ray // University of Oregon Working Paper, 2003. – 505 p.
431. Clower R. W. The Anatomy of Monetary Theory / R. W. Clower // American Economic Review. – 1977. – № 67. – P. 206–212.
432. Deidda L. Non linearity between finance and growth / L. Deidda, B. Fattouch // University of London Working Paper. – 2001. – № 4. – P. 6–7.
433. Demetriades P. Finance and Growth: What We Know and What We Need To Know / P. Demetriades, S. Andrianova // University of Leicester. – 2003. – № 10. – P. 8–12.
434. Demirguc-Kunt A. Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access / A. Demirguc-Kunt // The World Bank Policy Report. – 2007. – P. 160.
435. Diamond D. W. Financial Intermediations as Delegated Monitoring: A Simple Example / D. W. Diamond // Economic Quarterly. – 1996. – № 82. – P. 51–56.
436. Djankov S. Private Credit in 129 Countries / S. Djankov, C. McLiesh, A. Shleifer // Journal of Financial Economics. – 2007. – № 84. – P. 299–329.



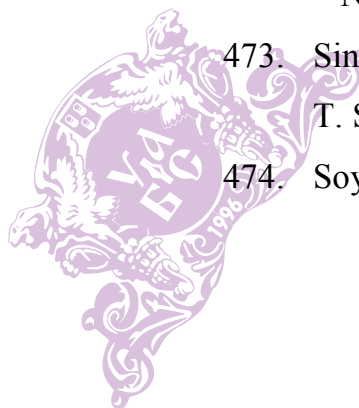
437. Driffill J. Growth and Finance / J. Driffill // The Manchester School. – 2003. – № 71. – P. 363–380.
438. Economics and finance = Англо-русский словарь по экономике и финансам / ред. А. В. Аникина. – СПб., 1993. – 589 с.
439. Eschenbach F. Finance and Growth: a Synthesis of Trade and Investment related Transmission Mechanisms / F. Eschenbach, J. Francois. – Tinbergen Institute. – 2005. – № 35. – P. 19–27.
440. Eschenbach F. Finance and Growth: a Synthesis of Trade and Investment related Transmission Mechanisms / F. Eschenbach, J. Francois. – Tinbergen Institute. – 2005. – № 35. – P. 19–27.
441. Fisher I. The Theory of Interest [Electronic resource] / I. Fisher. – New York, 1930. – Access mode : <http://www.econlib.org/library/YPDBooks/Fisher/fshToI.html>.
442. Franklin A. Comparative Financial Systems: A Survey / A. Franklin, D. Gale. – N. Y., 2001. – 69 p.
443. Gerschenkron A. Economic Backwardness in Historical Perspective: A Book of Essays / A. Gerschenkron. – Cambridge : Harvard University Press, 1962. – 470 p.
444. Goldsmith R. W. Financial structure and development / R. W. Goldsmith. – New Haven : CT: Yale University Press, 1969. – 561 p.
445. Greene W. H. Econometric Analysis / W. H. Greene. – Prentice-Hall, 2003. – 605 p.
446. Gurley J. G. Financial aspects of economic development / J. G. Gurley, E. S. Shaw // American Economic Review. – 1955. – № 4. – P. 515–538.
447. Hicks J. Theory Of Economic History / J. Hicks. – New York : Oxford University Press, 1969. – 181 p.
448. Hyman P. Minsky. The Financial Instability Hypothesis: A Restatement of Keynes and an Alternative to “Standard” Theory / P. Hyman // Nebraska Journal of Economics and Business. – 1977. – № 16. – P. 6–8.



449. International Financial Statistics. Yearbook 2004 / Prepared by the IMF Statistics Department. – Washington, 2004. – 682 p.
450. Iwata G. Measurement of Conjectural Variations in Oligopoly / G. Iwata // *Econometrica*. – 1974. – № 42. – P. 947–966.
451. King R. Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence: Part b / R. King, R. Levine // *Journal of Monetary Economics*. – 1993. – № 32. – P. 513–542.
452. Klein M. A. Theory of Banking Firm / M. A. Klein // *Journal of Money, Credit, and Banking*. – 1971. – № 7. – P. 205–218.
453. Lau L. On Identified the Degree of Competition from Industry Price and Output Data / L. Lau // *Economics Letters*. – 1982. – № 10. – P. 87–92.
454. Lawrence P. Fifty Years of Finance and Development: Does Causation Matter? / P. Lawrence // Keele University. – 2003. – № 7. – P. 24–36.
455. Lee J. Financial Reforms: Benefits and Inherent Risks / J. Lee // Asian Development Bank Institute Discussion Paper. – 2005. – № 44. – P. 35–48.
456. Leibenstein H. Allocative Efficiency vs. X-efficiency / H. Leibenstein // *American Economic Review*. – 1966. – № 6. – P. 392–415.
457. Levine R. Bank-based or Market-based Financial Systems: Which is better? / R. Levine // NBER Working Paper. – 2002. – № 9. – P. 7–15.
458. Levine R. Finance and Growth : Theory, Evidence, and Mechanisms / R. Levine. – University of Minnesota and NBER, 2003. – 106 p.
459. Lucas R. Methods and Problems in Business Cycle Theory [Electronic resource] / R. Lucas // *Journal of Money*. – 1980. – № 12. – Access mode : <http://www.jstor.org/stable/1992030>.
460. Lucas R. On the mechanics of economic development // *Journal of Monetary Economics* / R. Lucas. – 1988. – № 22. – P. 3–42.
461. Mac Kinnon R. Money and capital in economic development / R. Mac Kinnon. – Washington : The Brookings Institution, 1973. – 177 p.
462. Merton R. The Design of Financial Systems: Towards a Synthesis of



- Function and Structure / R. Merton, Z. Bodie // NBER Working paper. – 2004. – № 10. – P. 25–36.
463. Monnet Z. Quintin E. Why Do Financial Systems Differ? History Matters / Z. Monnet, E. Quintin // ECB Working Paper. – 2005. – № 442. – P. 25–45.
464. Morales M. F. Financial Intermediation in a Model of Growth Through Creative Destruction / M. F. Morales // Macroeconomic Dynamics. – 2003. – № 7. – P. 363–393.
465. Pagano M. Financial markets and growth: An overview European / M. Pagano // Economic Review. – 1993. – № 37. – P. 613–622.
466. Panzar J. C. Testing for 'Monopoly' Equilibrium / J. C. Panzar, J. N. Rosse // Journal of Industrial Economics. – 1987. – № 25. – P. 443–456.
467. Patrick H. Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries // Economic Development and Cultural Change. – 1966. – № 14. – P. 174–189.
468. Petty W. Quantulumcunqbe concerning Money [Electronic resource] / W. Petty. – London : Marquess. – Access mode : <http://socserv.mcmaster.ca/econ/ugcm/3ll3/petty/money.txt>.
469. Popov V. Economies: Anglo-American Versus German-Japanese Model / V. Popov // Universität Kaiserslautern, 1998. – 41 p.
470. Robinson J. The Generalization of the General Theory / J. Robinson. – London : MacMillan Press, 1952. – 107 p.
471. Romer D. Advanced Macroeconomics / D. Romer // Extending the Solow model to include human capital. – 2001. – № 8. – P. 133–143.
472. Shaw E. S. Financial Deepening in Economic Development / E. S. Shaw. – New York : Oxford University Press, 1973. – 260 p.
473. Sinha T. The Role of Financial Intermediation in Economic Growth / T. Sinha. – India : Spellbound Publishers, 2001. – 650 p.
474. Soyoung K. Do monetary policy shocks matter in G-7 countries? Using



- common identifying assumptions about monetary policy across countries / K. Soyoung // *Journal of international economics* . – 1999. – №2. – 387–412 p.
475. Spiller P. The Effects of Entry Regulation on Oligopolistic Interaction: The Uruguayan Banking Sector / P. Spiller, E. Favaro // *The Rand Journal of Economics*. – 1984. – № 2. – P. 244–254.
476. Stiglitz J. *Principles of Macroeconomics* / J. Stiglitz, C. Walsh. – New York City : Fourth Edition, 2005. – 208 p.
477. Tobin J. Money and Economic Growth / J. Tobin // *Econometrica*. – 1965. – № 33. – P. 671–684.
478. Trew A. *Finance and Growth: A Critical Survey* / A. Trew. – New York : Center for Dynamic Macroeconomic Analysis Working Paper, 2005. – 36 p.
479. Tsuru K. Finance and growth: Some theoretical considerations, and a review of the empirical literature / K. Tsuru // *Economics Department Working Paper*. – 2000. – № 22. – P. 48–72.
480. Vasilieva T. World financial crisis and Ukraine / T. Vasilieva, S. Leonov, L. Ostapenko : Kozmenko S. World financial crisis : causes, consequences, ways of overcoming : collective monograph / S. Kozmenko, T. Vasilieva. – Sumy : Business Perspectives, 2009. – 427 p.
481. Veblen T. Den arbetsfria klassen. The leisure class / T. Veblen. – Gteborg : Vinga press, 1986. – 135 p.
482. Walter B. *Lombard Street: A Description of the Money Market* / B. Walter. – N. Y., 1973. – 450 p.



ДОДАТОК А –

**Проміжні розрахунки
при проведенні порівняльного аналізу активів
Дойчебунденсбанку та Національного банку України**

Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ”
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ



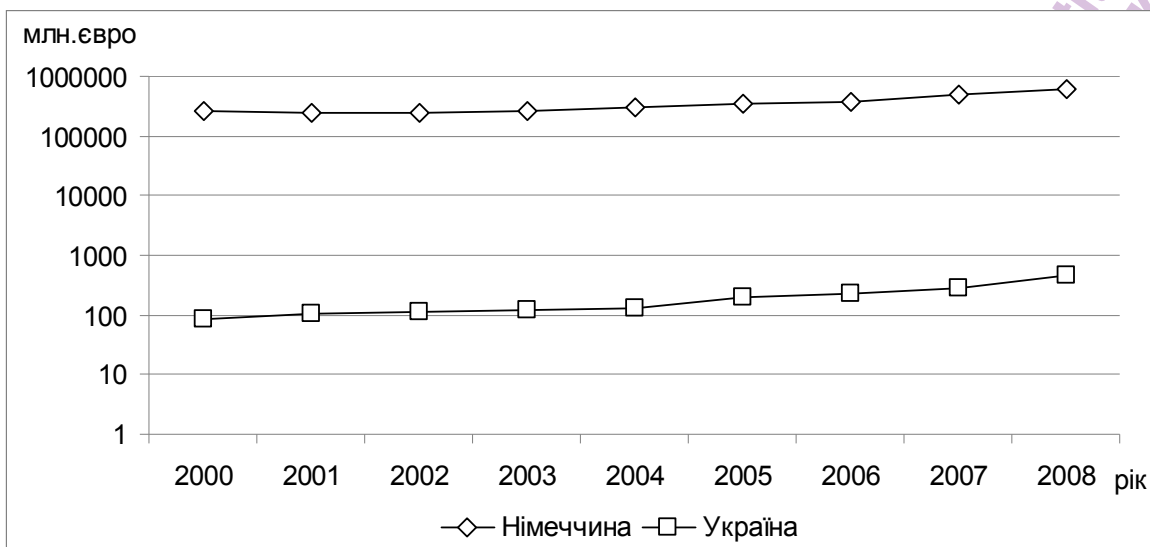


Рис. А1. Динаміка зміни сумарних активів центрального банку Німеччини та України протягом 2000-2008 рр., млн. грн.
(побудовано автором на основі даних [0])

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
53	<i>Регрессионная статистика</i>								
54	Множественный R	0,98800							
55	R-квадрат	0,97615							
56	Нормированный R-квадрат	0,97218							
57	Стандартная ошибка	20,32223							
58	Наблюдения	8,00000							
59									
60	<i>Дисперсионный анализ</i>								
61		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость F</i>			
62	Регрессия	1	101420,24808	101420,24808	245,57365	0,00000			
63	Остаток	6	2477,95924	412,99321					
64	Итого	7	103898,20732						
65									
66		<i>Коэффициенты</i>	<i>Стандартная ошибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-Значение</i>	<i>Нижние 95%</i>	<i>Верхние 95%</i>	<i>Нижние 95,0%</i>	<i>Верхние 95,0%</i>
67	Y-пересечение	-241,72914	29,28214	-8,25517	0,00017	-313,37995	-170,07833	-313,37995	-170,07833
68	Німеччина	0,00142	0,00009	15,67079	0,00000	0,00120	0,00165	0,00120	0,00165

Рис. А2. Результаты регрессионного анализа взаимосвязи сумарных активов центральных банков Німеччини та України



Таблиця А1

Коефіцієнти кореляції показників сумарних активів центральних банків Німеччини та України протягом 2000-2008 рр.

<i>Німеччина/ Україна</i>	<i>Роки порівняння</i>						
	<i>2008/ 2008</i>	<i>2008/ 2007</i>	<i>2008/ 2006</i>	<i>2008/ 2005</i>	<i>2008/ 2004</i>	<i>2008/ 2003</i>	<i>2008/ 2002</i>
Коефіцієнти кореляції показників сумарних активів центральних банків Німеччини та України	0,98667	0,98800	0,95129	0,94754	0,84137	0,63514	-0,69609

Таблиця А2

Оцінка взаємозалежності між зміною сумарних активів центральних банків Німеччини та України протягом 2000-2008 рр. (розраховано автором на основі вихідних даних [330, 331, 296])

<i>Лаз</i>	<i>Країна</i>	<i>Вихідні дані для аналізу (за роками)</i>									<i>Коефіцієнт кореляції</i>	
		<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>Німеччина</i>	<i>Україна</i>
1 лаг	Німеччина	256916	239997	240083	267439	293272	343919	373535	483674	612563	1	
	Україна	84,91917	101,77622	113,85460	119,45920	132,56574	193,05779	219,90721	282,29087	462,02387	0,98667	1
2 лаг	Німеччина	256916	239997	240083	267439	293272	343919	373535	483674	612563	1	
	Україна	101,77622	113,85460	119,45920	132,56574	193,05779	219,90721	282,29087	462,02387		0,9880031	1
3 лаг	Німеччина	256916	239997	240083	267439	293272	343919	373535	483674	612563	1	
	Україна	113,85460	119,45920	132,56574	193,05779	219,90721	282,29087	462,02387			0,95129	1
4 лаг	Німеччина	256916	239997	240083	267439	293272	343919	373535	483674	612563	1	
	Україна	119,45920	132,56574	193,05779	219,90721	282,29087	462,02387				0,94754	1
5 лаг	Німеччина	256916	239997	240083	267439	293272	343919	373535	483674	612563	1	
	Україна	132,56574	193,05779	219,90721	282,29087	462,02387					0,84137	1
6 лаг	Німеччина	256916	239997	240083	267439	293272	343919	373535	483674	612563	1	
	Україна	193,05779	219,90721	282,29087	462,02387						0,63514	1
7 лаг	Німеччина	256916	239997	240083	267439	293272	343919	373535	483674	612563	1	
	Україна	219,90721	282,29087	462,02387							-0,69609	1



ДОДАТОК Б –

**Проміжні розрахунки
при проведенні порівняльного аналізу сумарних активів
комерційних банків Німеччини та України**



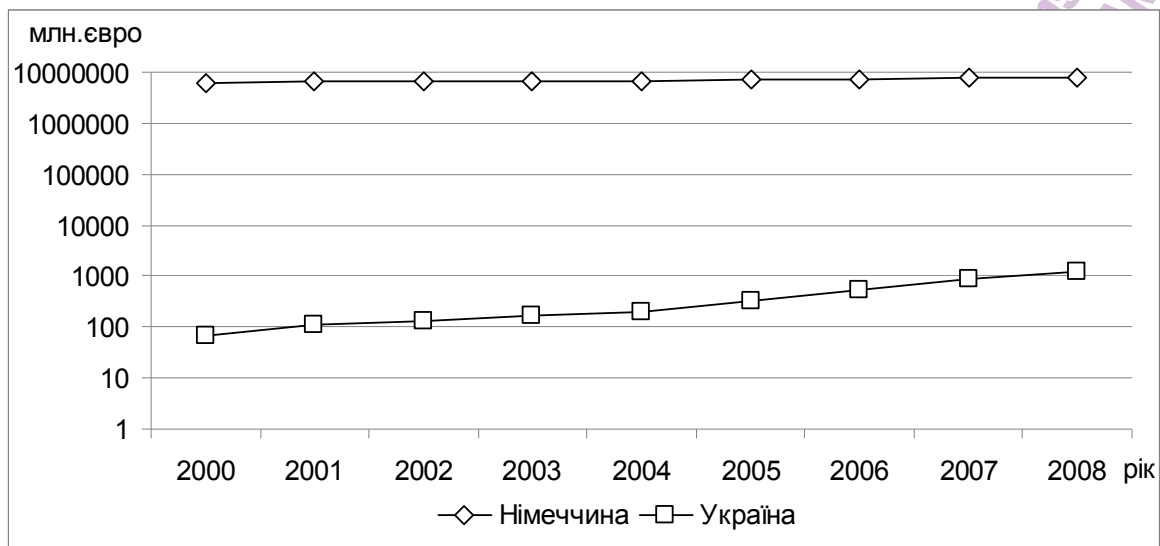


Рис. Б.1. Динаміка зміни сумарних активів комерційних банків Німеччини та України протягом 2000-2008 рр., млн. грн. (побудовано автором на основі даних [60, 61, 296])

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
47	Регрессионная статистика								
48	Множественный R	0,97857							
49	R-квадрат	0,95759							
50	Нормированный R-квадрат	0,95053							
51	Стандартная ошибка	88,83964							
52	Наблюдения	8,00000							
53									
54	Дисперсионный анализ								
55		df	SS	MS	F	Значимость F			
56	Регрессия	1	1069339,56280	1069339,56280	135,48839	0,00002			
57	Остаток	6	47354,88663	7892,48111					
58	Итого	7	1116694,44943						
59									
60		Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	P-Значение	Нижние 95%	Верхние 95%	Нижние 95,0%	Верхние 95,0%
61	Y-пересечение	-4847,39662	455,66549	-10,63806	0,00004	-5962,36991	-3732,42334	-5962,36991	-3732,42334
62	Німеччина	0,00079	0,00007	11,63995	0,00002	0,00062	0,00095	0,00062	0,00095

Рис. Б2. Результати регресійного аналізу взаємозв'язку сумарних активів комерційних банків Німеччини та України



Таблиця Б.1

Коефіцієнти кореляції показників сумарних активів комерційних банків Німеччини та України протягом 2000-2008 рр.

<i>Німеччина/ Україна</i>	<i>Роки порівняння</i>						
	<i>2008/ 2008</i>	<i>2008/ 2007</i>	<i>2008/ 2006</i>	<i>2008/ 2005</i>	<i>2008/ 2004</i>	<i>2008/ 2003</i>	<i>2008/ 2002</i>
Коефіцієнти кореляції показників сумарних активів комерційних банків Німеччини та України	0,97744	0,97857	0,96184	0,93091	0,88292	0,82350	0,93626

Таблиця Б.2

Оцінка взаємозалежності між зміною сумарних активів комерційних банків Німеччини та України протягом 2000-2008 рр. (розраховано автором на основі вихідних даних [60, 61, 296])

<i>Лаг</i>	<i>Країна</i>	<i>Вихідні дані для аналізу (за роками)</i>									<i>Коефіцієнт кореляції</i>	
		<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>Німеч- чина</i>	<i>Украї- на</i>
1 лаг	Німеччина	6083900	6386110	6452299	6470882	6663797	6903169	7187714	7625737	7956390	1	
	Україна	66,82008	107,45781	134,73589	166,38072	203,26792	334,71259	536,82289	866,44227	1201,46147	0,97744	1
2 лаг	Німеччина	6083900	6386110	6452299	6470882	6663797	6903169	7187714	7625737	7956390	1	
	Україна	107,4578	134,7359	166,3807	203,2679	334,7126	536,8229	866,4423	1201,4615		0,97857	1
3 лаг	Німеччина	6083900	6386110	6452299	6470882	6663797	6903169	7187714	7625737	7956390	1	
	Україна	134,7359	166,3807	203,2679	334,7126	536,8229	866,4423	1201,4615			0,96184	1
4 лаг	Німеччина	6083900	6386110	6452299	6470882	6663797	6903169	7187714	7625737	7956390	1	
	Україна	166,3807	203,2679	334,7126	536,8229	866,4423	1201,4615				0,93091	1
5 лаг	Німеччина	6083900	6386110	6452299	6470882	6663797	6903169	7187714	7625737	7956390	1	
	Україна	203,2679	334,7126	536,8229	866,4423	1201,4615					0,88292	1
6 лаг	Німеччина	6083900	6386110	6452299	6470882	6663797	6903169	7187714	7625737	7956390	1	
	Україна	334,7126	536,8229	866,4423	1201,4615						0,82350	1
7 лаг	Німеччина	6083900	6386110	6452299	6470882	6663797	6903169	7187714	7625737	7956390	1	
	Україна	536,8229	866,4423	1201,4615							0,93626	1



ДОДАТОК В –

**Проміжні розрахунки
при проведенні порівняльного аналізу сумарних активів
небанківських комерційних установ Німеччини та України**



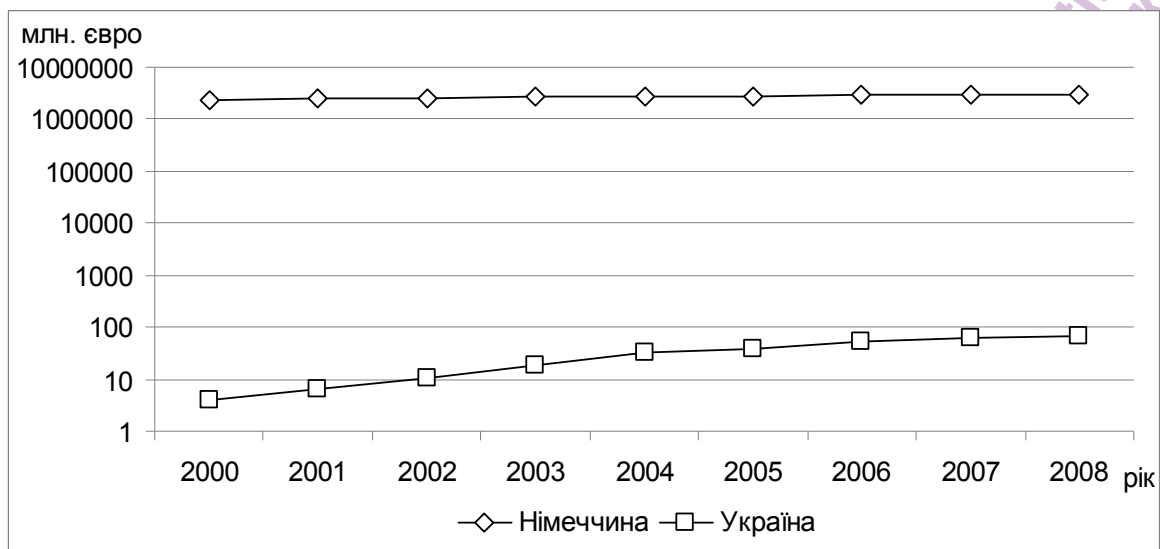


Рис. В.1. Динаміка зміни сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини та України протягом 2000-2008 рр., млн. грн.

(побудовано автором на основі даних [147, 289, 290, 291, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 378, 298, 299])

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
47	Регрессионная статистика								
48	Множественный R	0,99121							
49	R-квадрат	0,98250							
50	Нормированный R-квадрат	0,97812							
51	Стандартная ошибка	2,71597							
52	Наблюдения	6,00000							
53									
54	Дисперсионный анализ								
55		df	SS	MS	F	Значимость F			
56	Регрессия	1	1656,46935	1656,46935	224,56124	0,00012			
57	Остаток	4	29,50588	7,37647					
58	Итого	5	1685,97523						
59									
60		Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	P-Значение	Нижние 95%	Верхние 95%	Нижние 95,0%	Верхние 95,0%
61	Y-пересечение	-318,97183	24,32632	-13,11221	0,00020	-386,51251	-251,43115	-386,51251	-251,43115
62	Німеччина	0,00014	0,00001	14,98537	0,00012	0,00011	0,00017	0,00011	0,00017

Рис. В.2. Результаты регрессионного анализа взаимосвязи сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини та України



Таблиця В.1

Коефіцієнти кореляції показників сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини та України протягом 2000-2008 рр.

<i>Німеччина/ Україна</i>	<i>Роки порівняння</i>						
	<i>2008/ 2008</i>	<i>2008/ 2007</i>	<i>2008/ 2006</i>	<i>2008/ 2005</i>	<i>2008/ 2004</i>	<i>2008/ 2003</i>	<i>2008/ 2002</i>
Коефіцієнти кореляції показників сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини та України	0,97546	0,98522	0,98039	0,99121	0,95418	0,98286	0,92896

Таблиця В.2

Оцінка взаємозалежності між зміною сумарних активів небанківських комерційних установ Німеччини та України протягом 2000-2008 рр. (розраховано автором на основі вихідних даних [147, 289, 290, 291, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 378, 298, 299])

<i>Лаз</i>	<i>Країна</i>	<i>Вихідні дані для аналізу (за роками)</i>									<i>Коефіцієнт кореляції</i>	
		<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>Німеччина</i>	<i>Україна</i>
1 лаг	Німеччина	2412565	2542032	2568394	2641858	2686451	2790995	2858361	2898840	2943570	1	
	Україна	4,02752	6,24771	10,59502	18,60448	33,15213	39,42941	51,54366	59,84023	68,55863	0,97546	1
2 лаг	Німеччина	2412565	2542032	2568394	2641858	2686451	2790995	2858361	2898840	2943570	1	
	Україна	6,24771	10,59502	18,60448	33,15213	39,42941	51,54366	59,84023	68,55863		0,98522	1
3 лаг	Німеччина	2412565	2542032	2568394	2641858	2686451	2790995	2858361	2898840	2943570	1	
	Україна	10,59502	18,60448	33,15213	39,42941	51,54366	59,84023	68,55863			0,98039	1
4 лаг	Німеччина	2412565	2542032	2568394	2641858	2686451	2790995	2858361	2898840	2943570	1	
	Україна	18,60448	33,15213	39,42941	51,54366	59,84023	68,55863				0,99121	1
5 лаг	Німеччина	2412565	2542032	2568394	2641858	2686451	2790995	2858361	2898840	2943570	1	
	Україна	33,15213	39,42941	51,54366	59,84023	68,55863					0,95418	1
6 лаг	Німеччина	2412565	2542032	2568394	2641858	2686451	2790995	2858361	2898840	2943570	1	
	Україна	39,42941	51,54366	59,84023	68,55863						0,98286	1
7 лаг	Німеччина	2412565	2542032	2568394	2641858	2686451	2790995	2858361	2898840	2943570	1	
	Україна	51,54366	59,84023	68,55863							0,92896	1



ДОДАТОК Д –

**Проміжні розрахунки
при проведенні порівняльного аналізу сумарних активів
фінансової системи Німеччини та України**



State Higher Educational Institution
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE"
Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ"

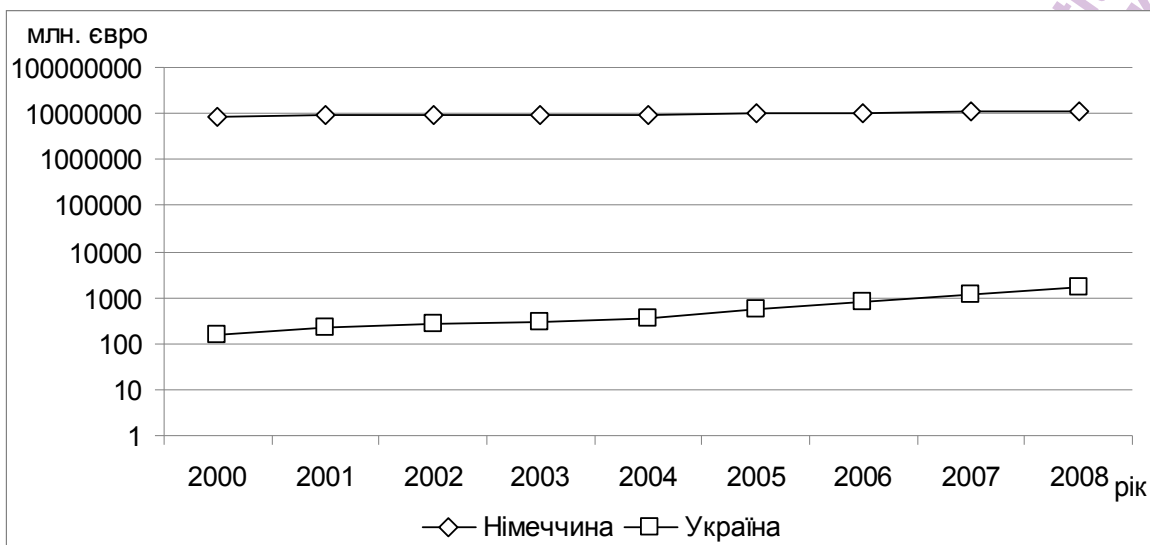


Рис. Д.1. Динаміка зміни сумарних активів фінансової системи Німеччини та України протягом 2000-2008 рр., млн. грн.

(побудовано автором на основі даних [60, 61, 147, 289, 290, 291, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 330, 331, 378, 296, 298, 299])

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
47	Регрессионная статистика								
48	Множественный R	0,97798							
49	R-квадрат	0,95645							
50	Нормированный R-квадрат	0,94919							
51	Стандартная ошибка	121,86705							
52	Наблюдения	8,00000							
53									
54	Дисперсионный анализ								
55		df	SS	MS	F	Значимость F			
56	Регрессия	1	1956815,66132	1956815,66132	131,75811	0,00003			
57	Остаток	6	89109,46282	14851,57714					
58	Итого	7	2045925,12414						
59									
60		Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	P-Значение	Нижние 95%	Верхние 95%	Нижние 95,0%	Верхние 95,0%
61	Y-пересечение	-6265,56296	606,88317	-10,32417	0,00005	-7750,55257	-4780,57334	-7750,55257	-4780,57334
62	Німеччина	0,00072	0,00006	11,47859	0,00003	0,00056	0,00087	0,00056	0,00087

Рис. Д.2. Результаты регрессийного анализа взаимосвязи сумарных активів фінансової системи Німеччини та України



Таблиця Д.1

Коефіцієнти кореляції показників сумарних активів фінансової системи Німеччини та України протягом 2000-2008 рр.

<i>Німеччина/ Україна</i>	<i>Роки порівняння</i>						
	<i>2008/ 2008</i>	<i>2008/ 2007</i>	<i>2008/ 2006</i>	<i>2008/ 2005</i>	<i>2008/ 2004</i>	<i>2008/ 2003</i>	<i>2008/ 2002</i>
Коефіцієнти кореляції показників сумарних активів фінансової системи Німеччини та України	0,97452	0,97798	0,96885	0,95793	0,93028	0,87153	0,90973

Таблиця Д.2

Оцінка взаємозалежності між зміною сумарних активів фінансової системи Німеччини та України протягом 2000-2008 рр. (розраховано автором на основі вихідних даних [[60, 61, 147, 289, 290, 291, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 330, 331, 378, 296, 298, 299]])

<i>Ляг</i>	<i>Країна</i>	<i>Вихідні дані для аналізу (за роками)</i>									<i>Коефіцієнт кореляції</i>	
		<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>Німеччина</i>	<i>Україна</i>
1 ляг	Німеччина	8753381	9168139	9260776	9380179	9643520	10038083	10419610	11008251	11512523	1	
	Україна	155,7668	215,4817	259,1855	304,4444	368,9858	567,1998	808,2738	1208,5734	1732,0440	0,97452	1
2 ляг	Німеччина	8753381	9168139	9260776	9380179	9643520	10038083	10419610	11008251	11512523	1	
	Україна	215,4817	259,1855	304,4444	368,9858	567,1998	808,2738	1208,5734	1732,0440		0,97798	1
3 ляг	Німеччина	8753381	9168139	9260776	9380179	9643520	10038083	10419610	11008251	11512523	1	
	Україна	259,1855	304,4444	368,9858	567,1998	808,2738	1208,5734	1732,0440			0,96885	1
4 ляг	Німеччина	8753381	9168139	9260776	9380179	9643520	10038083	10419610	11008251	11512523	1	
	Україна	304,4444	368,9858	567,1998	808,2738	1208,5734	1732,0440				0,95793	1
5 ляг	Німеччина	8753381	9168139	9260776	9380179	9643520	10038083	10419610	11008251	11512523	1	
	Україна	368,9858	567,1998	808,2738	1208,5734	1732,0440					0,93028	1
6 ляг	Німеччина	8753381	9168139	9260776	9380179	9643520	10038083	10419610	11008251	11512523	1	
	Україна	567,1998	808,2738	1208,5734	1732,0440						0,87153	1
7 ляг	Німеччина	8753381	9168139	9260776	9380179	9643520	10038083	10419610	11008251	11512523	1	
	Україна	808,2738	1208,5734	1732,0440							0,90973	1



ДОДАТОК Ж –

Проміжні розрахунки

**при проведенні порівняльного аналізу капіталізації фондового
ринку Німеччини та України**

Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ”
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ



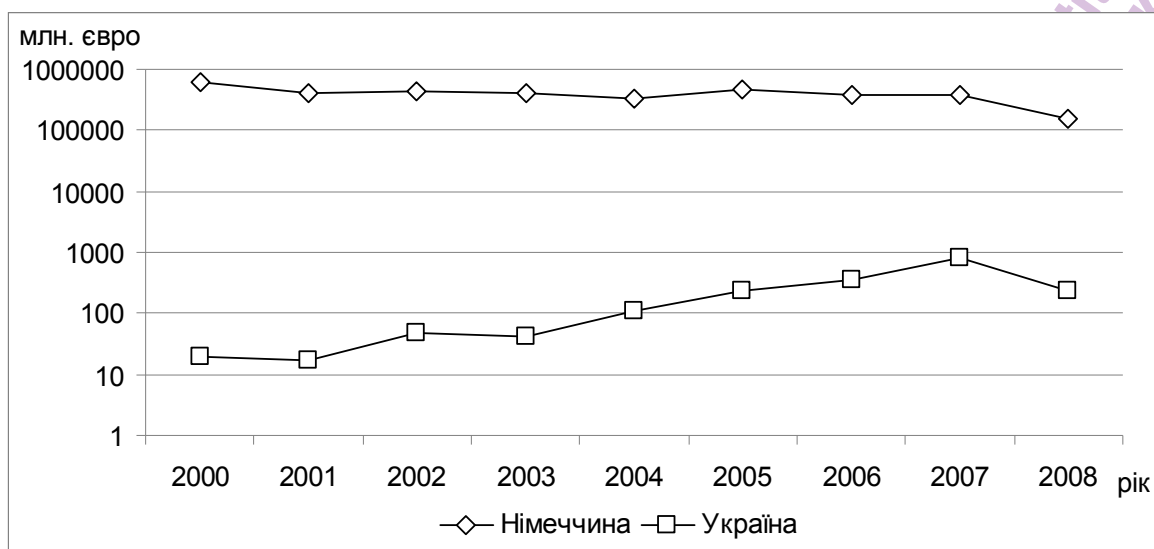


Рис. Ж.1. Динаміка зміни обсягу капіталізації фондового ринку Німеччини та України протягом 2000-2008 рр., млн. грн.
(побудовано автором на основі даних [332, 299])

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
47	Регрессионная статистика								
48	Множественный R	0,76224							
49	R-квадрат	0,58101							
50	Нормированный R-квадрат	0,47626							
51	Стандартная ошибка	199,90606							
52	Наблюдения	6,00000							
53									
54	Дисперсионный анализ								
55		df	SS	MS	F	Значимость F			
56	Регрессия	1	221659,11913	221659,11913	5,54669	0,07808			
57	Остаток	4	159849,73418	39962,43354					
58	Итого	5	381508,85331						
59									
60		Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	P-Значение	Нижние 95%	Верхние 95%	Нижние 95,0%	Верхние 95,0%
61	Y-пересечение	1323,31834	443,26244	2,98541	0,04052	92,62450	2554,01218	92,62450	2554,01218
62	Німеччина	-0,00232	0,00099	-2,35514	0,07808	-0,00506	0,00042	-0,00506	0,00042

Рис. Ж.2. Результаты регрессионного анализа взаимосвязи объема капитализации фондового рынка Німеччини та України



Таблиця Ж.1

Коефіцієнти кореляції обсягу капіталізації фондового ринку Німеччини та України протягом 2000-2008 рр.

<i>Німеччина/ Україна</i>	<i>Роки порівняння</i>						
	<i>2008/ 2008</i>	<i>2008/ 2007</i>	<i>2008/ 2006</i>	<i>2008/ 2005</i>	<i>2008/ 2004</i>	<i>2008/ 2003</i>	<i>2008/ 2002</i>
Коефіцієнти кореляції обсягу капіталізації фондового ринку Німеччини та України	-0,26677	-0,40976	-0,16453	-0,76224	-0,30718	-0,40496	-0,36209

Таблиця Ж.2

Оцінка взаємозалежності між зміною обсягу капіталізації фондового ринку Німеччини та України протягом 2000-2008 рр.

(розраховано автором на основі вихідних даних [332, 299])

Лаг	Країна	Рік										Коефіцієнт кореляції для відповідної країни	
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Німеччина	Україна	
1 лаг	Німеччина	604409	413978	422058	418601	329756	460301	370735	376534	157330	1		
	Україна	18,84905	16,74838	46,28139	42,52042	107,54078	230,19457	351,66424	816,21301	235,18422	-0,26677	1	
2 лаг	Німеччина	604409	413978	422058	418601	329756	460301	370735	376534	157330	1		
	Україна	16,74838	46,28139	42,52042	107,54078	230,19457	351,66424	816,21301	235,18422		-0,40976	1	
3 лаг	Німеччина	604409	413978	422058	418601	329756	460301	370735	376534	157330	1		
	Україна	46,28139	42,52042	107,54078	230,19457	351,66424	816,21301	235,18422			-0,16453	1	
4 лаг	Німеччина	604409	413978	422058	418601	329756	460301	370735	376534	157330	1		
	Україна	42,52042	107,54078	230,19457	351,66424	816,21301	235,18422				-0,76224	1	
5 лаг	Німеччина	604409	413978	422058	418601	329756	460301	370735	376534	157330	1		
	Україна	107,54078	230,19457	351,66424	816,21301	235,18422					-0,30718	1	
6 лаг	Німеччина	604409	413978	422058	418601	329756	460301	370735	376534	157330	1		
	Україна	230,19457	351,66424	816,21301	235,18422						-0,40496	1	
7 лаг	Німеччина	604409	413978	422058	418601	329756	460301	370735	376534	157330	1		
	Україна	351,66424	816,21301	235,18422							-0,36209	1	



ДОДАТОК 3 –

**ХАРАКТЕРИСТИКА ОКРЕМИХ ЕКЗОГЕННИХ ФАКТОРІВ ФОРМУ-
ВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ
ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ
БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ**



Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПІЛЪВНОСТІ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

State Higher Educational Institution
“UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE”

Таблиця 3.1

Динаміка зміни основних екзогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України в 2001-2008 рр. (складено автором на основі даних [105, 297, 16])

№*	Показники	Рік							
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1	Грошова маса	45755	64870	95043	125801	194071	261063	396156	515727
2	Фактичне зростання, %	142	142	147	132	154	135	152	130
3	ВВП	204190	225810	267344	345113	441452	544153	720731	949864
4	Інфляція	112	101	105	109	114	109	113	125
5	Частка МЗ у ВВП	0,22	0,29	0,36	0,36	0,44	0,48	0,55	0,54
6	Зобов'язання банків за коштами, залученими на рахунки суб'єктів господарювання та фізичних осіб, млн. грн.	25674	37715	61617	82959	132745	184234	279738	357204
7	Зобов'язання банків за коштами, залученими на рахунки фізичних осіб, млн. грн.	11338	19302	32396	41611	73202	106715	164159	215087
8	Гарантована сума за вкладями, тис. грн.	0,50	1,50	2,00	3,00	5,00	15,00	50,00	150,00
9	Активи банківської системи	100717	125044	172201	221966	337240	479532	794682	1248674
10	Кошти на депозитних рахунках	25674	37715	61617	82959	132745	184234	279738	359740
11	Депозити домашніх господарств	11338	19302	32396	41611	73202	106715	164159	217860
12	Доходи - всього	157996	185073	215672	274241	381404	472061	623289	856633
13	Наявний доход	119048	141618	162578	212033	298275	363586	470953	646337
14	Середньомісячна номінальна заробітна плата, грн.	311	376	462	590	806	1041	1351	1806
15	Обсяг реалізованої продукції промисловості (у фактичних цінах), млн. грн.	210843	229634	289117	400757	468563	551729	717077	916618
16	Експорт товарів і послуг	113245	124392	154394	219607	227252	253707	323205	444859
17	Імпорт товарів і послуг	109924	114501	147525	193120	223555	269200	364373	521474
18	Рентабельність операційної діяльності промислових підприємств, відсотків	3,70	2,60	3,30	4,70	5,50	5,80	5,80	5,01
19	Частка збиткових підприємств, відсотків	41,00	42,00	40,00	38,00	37,00	35,00	33,00	391,00

* - ідентифікатор фактора для розрахунків, представлених у підрозділі 4.3 дисертаційного дослідження



Таблиця 3.2

Динаміка показників рівня монетизації економіки України в 2001-2008 рр.

(складено автором на основі [279, 297])

Рік	ВВП, млрд. грн.	Грошовий агрегат М3, млрд. грн.	Частка М3 у ВВП	Грошовий агрегат М2, млрд. грн.	Частка М2 у ВВП
2001	204,19	45,06	0,22	45,186	0,22
2002	225,81	65,129	0,29	64,395	0,29
2003	267,344	95,334	0,36	94,855	0,35
2004	345,113	125,705	0,36	125,483	0,36
2005	441,452	194,07	0,44	193,145	0,44
2006	544,153	261,063	0,48	259,413	0,48
2007	720,731	396,16	0,55	391,273	0,54
2008	949,864	515,73	0,54	512,527	0,54

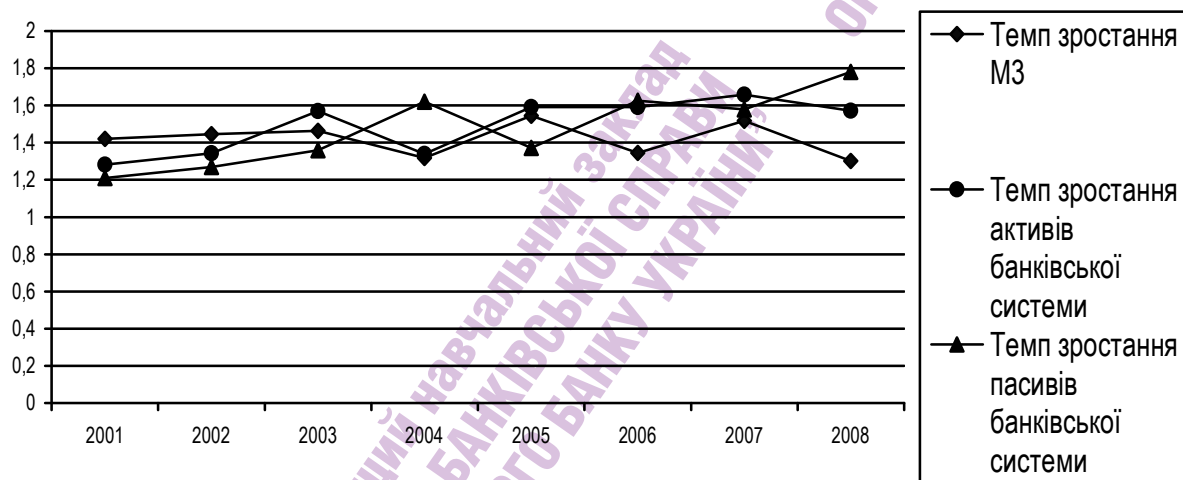


Рис. 3.1. Динаміка темпів зростання грошової маси, активів і пасивів банківської системи України в 2001-2008 рр. (складено автором на основі [297])

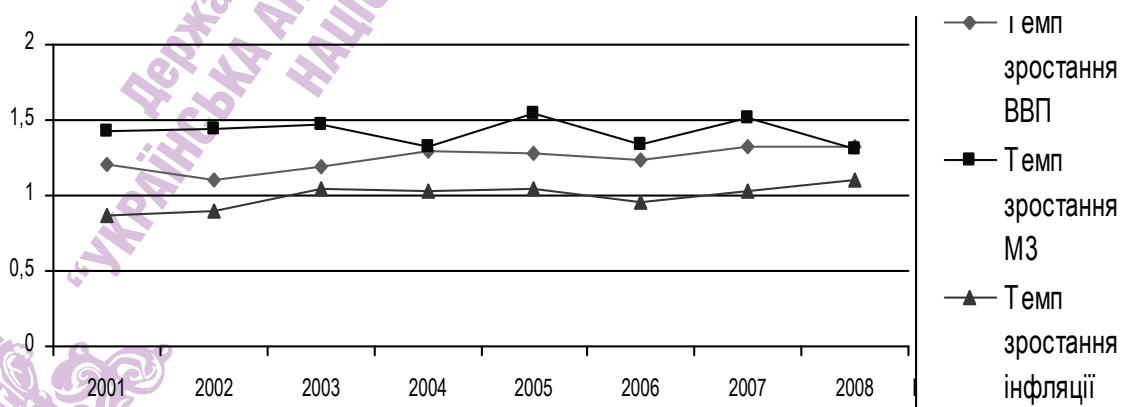


Рис. 3.2. Динаміка темпів зростання грошової маси, ВВП та інфляції в Україні в 2001-2008 рр. (складено автором на основі [105; 300])

Таблиця 3.3

Результати діяльності Фонду гарантування вкладів фізичних осіб по виплаті гарантованих сум закладами (в цілому за весь термін його існування) [300]

Назва банку	Кількість вкладників, що отримали відшкодування, осіб	Частка вкладників, що отримали відшкодування від загального числа осіб, які мали право на відшкодування закладами, %	Отримана вкладниками сума, млн. грн.	Частка виплат від загальної суми відшкодування закладами, %
АК АПБ "Україна"	217 435	22,2	32,1	87
КАБ "Слов'янський"	7 882	97,2	3,9	98,7
АКБ "ОЛБанк"	220	5,5	1,3	93,9
АТ "Наш Банк"	4 245	77,1	27,5	98,7
АКБ "Росток Банк"	325	42,3	4,0	98,8
АБ "АЛЛОНЖ"	395	92,7	7,2	98,3
АКБ "Прем'єрбанк"	4 128	72,5	46,8	96,9
ВАТ АКБ "Гарант"	2 761	98,2	45,0	99,7
АКБ «Інтерконтинентбанк»	4 448	97,4	78,0	99,7
ТОВ "Київський універсальний банк"	5 291	95,2	80,5	99,7

Таблиця 3.4

Динаміка зобов'язань банків за коштами, залученими на рахунки суб'єктів господарювання та фізичних осіб (складено автором за офіційними даними НБУ [297] та Фонду гарантування вкладів фізичних осіб [300])

Показник	Роки									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Зобов'язання банків за коштами, залученими на рахунки суб'єктів господарювання та фізичних осіб, млн. грн.	18 738	25 674	37 715	61 617	82 959	132 745	184 234	279 738	357 204	
Зобов'язання банків за коштами, залученими на рахунки фізичних осіб, млн. грн., в тому числі:	6 780	11 338	19 302	32 396	41 611	73 202	106 715	164 159	215 087	
- у національній валюті	3 481	6 566	11 601	18 875	22 116	42 176	57 837	99 411	107 526	
- в іноземній валюті	3 299	4 772	7 701	13 521	19 495	31 026	48 878	64 749	107 561	
Темп зростання зобов'язань банків за коштами, залученими на рахунки фізичних осіб, %	-	167,23	170,24	167,84	128,44	175,92	145,78	153,83	131,02	
Гарантована сума закладами, тис. грн.	0,5	0,5	1,5	2	3	5	15	50	150	

Таблиця 3.5

Динаміка доходів і витрат населення України в 1996-2008 рр. [105]

Показник	Рік											
	1996		2000		2002		2004		2006		2008	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%
Доходи населення, усього	40 311	100	86 911	100	185 073	100	274 241	100	472 061	100	856 633	100
- у тому числі:												
- заробітна плата	23 723	58,8	42 334	48,7	78 950	42,7	117 227	42,7	205 120	43,5	371 053	43,3
- інші доходи населення	16 588	41,2	44 577	51,3	106 123	57,3	157 014	57,3	266 941	56,5	485 580	56,7
Витрати і заощадження населення усього	38 961	100	83 777	100	185 073	100	274 241	100	472 061	100	856 633	100
у тому числі:												
- нагромадження нефінансових активів	-	-	-	-	2 464	1,3	3 254	1,2	7 159	1,5	17 708	2,1
- приріст фінансових активів*	2 436	6,3	8 611	10,3	14 594	7,9	28 380	10,3	37 044	7,8	52 064	6,1
- інші витрати та заощадження населення	36 525	93,7	75 166	89,7	168 015	90,8	242 607	88,5	427 858	90,6	786 861	91,9

*До 2002 р. приріст заощаджень та придбання цінних паперів

Таблиця 3.6

Динаміка показників розвитку ринку праці в Україні в 2002-2008 рр. [105]

Показник	Рік							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Наявний дохід, грн.	141618	162578	212033	298275	363586	470953	646337	
Наявний дохід на одну особу, грн.	2 938,0	3 400,3	4 468,4	6 332,1	7 771,0	10126,0	13972,4	
Реальний наявний дохід, у відсотках до відповідного періоду попереднього року	118,0	109,1	119,6	123,9	111,8	114,8	109,6	
Безробітне населення працездатного віку зареєстроване у державній службі зайнятості, тис. осіб	1 028,1	1 024,2	975,5	891,9	784,5	673,1	596	
Безробітне населення працездатного віку зареєстроване у державній службі зайнятості, у % до економічно активного населення працездатного віку	5,0	5,0	4,7	4,4	3,8	3,3	2,9	
Середньомісячна номінальна заробітна плата, грн.	376	462	590	806	1 041	1 351	1 806	
Середньомісячна номінальна заробітна плата, у % до прожиткового мінімуму для працездатних осіб	103,1	126,6	152,5	178	206,1	237,9	270	
Середньомісячна реальна заробітна плата, у % до попереднього року	118,2	115,2	123,8	120,3	118,3	112,5	106,3	

ДОДАТОК К –

Індикатори фінансової глибини окремих країн світу



Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

State Higher Educational Institution
“UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE”

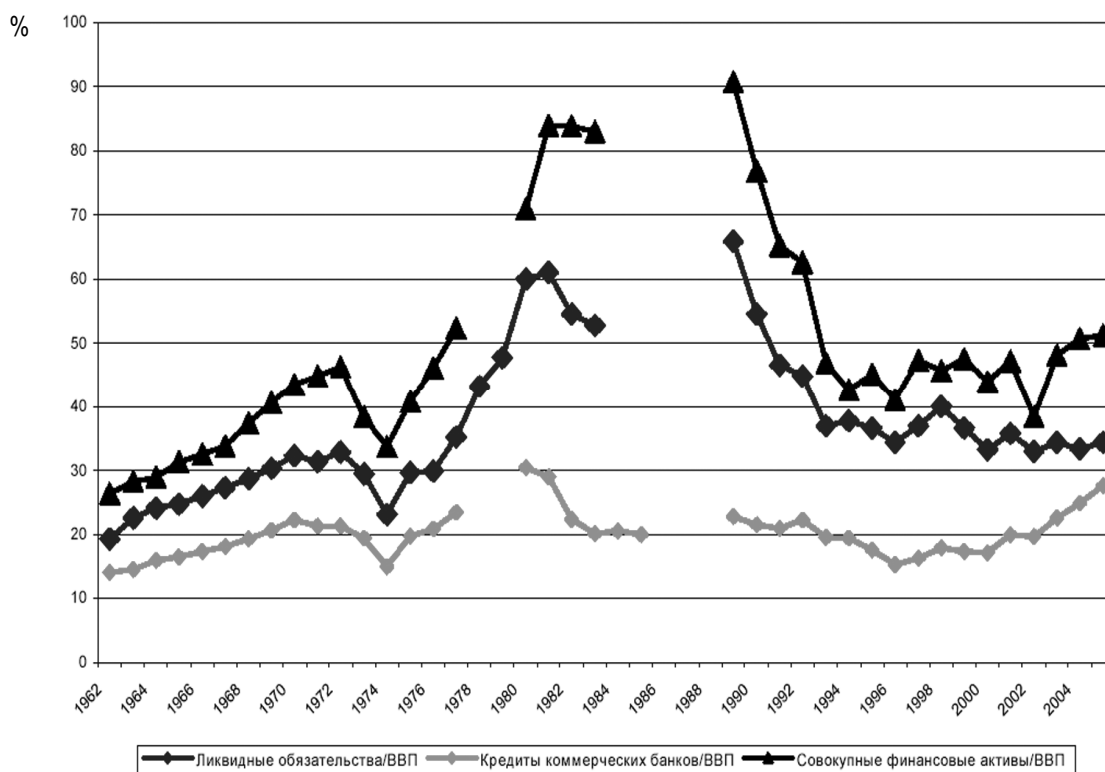


Рис. К.1. Динаміка окремих показників фінансової глибини в Ірані за 1962-2005 рр., % [17]



Рис. К.2. Динаміка окремих показників фінансової глибини Венесуели за 1960-2005 рр., % [18]



ДОДАТОК Л –

ХАРАКТЕРИСТИКА ОКРЕМИХ ЕНДОГЕННИХ ФАКТОРІВ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ



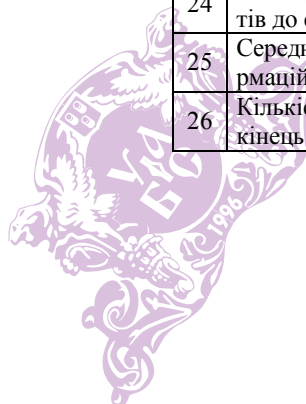
Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПІЛНОТНОСТІ"
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

State Higher Educational Institution
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE"

Динаміка зміни основних ендогенних факторів формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи України в 2001-2008 рр.

(складено автором на основі даних [105, 295, 297, 286, 59])

№*	Показники	Рік							
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Відношення активів банків до ВВП, %	23,30	28,30	37,90	39,00	50,40	63,40	84,10	97,50
2	Відношення банківських кредитів до ВВП, %	19,40	23,90	33,10	33,60	44,40	55,50	74,30	77,30
3	Відношення зобов'язань банків до ВВП, %	15,70	20,70	27,80	28,20	36,80	50,30	68,10	38,90
4	Відношення капіталу банків до ВВП, %	3,90	4,50	5,00	5,30	6,20	7,70	10,10	8,70
5	Прибуток банківської системи, млн. грн.	532,00	685,00	827,00	1263,00	2170,00	4144,00	6620,00	7304,00
6	Рентабельність капіталу в середньому по банківській системі, %	7,50	7,97	7,61	8,43	10,39	13,52	12,67	8,51
7	Темп зростання активів	1,27	1,33	1,48	1,34	1,59	1,59	1,76	1,55
8	Темп зростання статутного капіталу	1,25	1,31	1,35	1,44	1,39	1,63	1,63	1,92
9	Темп зростання власного капіталу	1,22	1,26	1,29	1,43	1,38	1,67	1,63	1,71
10	Рентабельність активів в середньому по банківській системі, %	1,27	1,27	1,04	1,07	1,31	1,61	1,50	1,03
11	Усього депозитів	25674,	37715	61617	82959	132745	184234	279738	359740
12	До запитання	13447	17913	25505	33437	50350	62291	92803	107589
13	Строкові	8676	10651	16285	17999	31197	41345	57082	92912
14	Довгострокові	3551	9151	19827	31523	51198	80598	129853	159241
15	Курс національної валюти до долара США	529,43	533,16	533,18	530,60	505,00	505,00	505,00	758,14
16	Курс національної валюти до євро	471,84	542,24	654,12	710,32	598,33	667,14	735,84	1024,20
17	Регулятивний капітал	8025	10099	13274	18188	26373	41148	72265	123066
18	Темп зростання регулятивного капіталу	1,56	1,26	1,31	1,37	1,45	1,56	1,76	1,70
19	Регулятивний капітал банківської системи % до ВВП	3,93	4,47	4,97	5,27	5,97	7,56	10,03	12,96
20	Норматив адекватності регулятивного капіталу (не менше 8 відсотків)	20,69	18,39	15,11	16,81	14,95	14,19	13,92	14,01
21	Кредитні рейтинги країни, визначені міжнародною агенцією Standard & Poor's	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	6,00	6,00	5,00
22	Процентні ставки за наданими кредитами	26,10	20,80	17,50	15,20	14,60	14,10	13,50	19,70
23	Процентні ставки за залученими депозитами	9,90	7,40	6,80	7,40	8,00	6,80	7,20	11,30
24	Співвідношення недіючих кредитів до сукупних валових кредитів	-	-	-	-	57,99	59,76	48,12	3,88
25	Середнє значення показник інформаційної прозорості	-	-	-	-	-	41,90	41,00	44,90
26	Кількість банків за реєстром (на кінець періоду)	189,00	182,00	179,00	181,00	186,00	193,00	198,00	198,00



Продовження таблиці Л.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
27	Кількість банків, у яких зупинено або припинено здійснення окремих банківських операцій (за період)	24,00	23,00	55,00	41,00	17,00	11,00	9,00	7,00
28	Кількість банків, у яких відкликано ліцензії на здійснення усіх банківських операцій (за період)	3,00	1,00	5,00	4,00	1,00	5,00	2,00	1,00
29	Темп зростання обсягу наданих кредитів, %	135,79	145,61	157,14	132,35	160,89	172,45	180,03	163,21
30	Темп зростання проблемних кредитів, %	69,54	113,42	118,32	125,80	107,44	131,87	142,66	283,39
31	Частка проблемних кредитів в загальному обсязі	5,80	4,52	3,40	3,24	2,16	1,65	1,31	2,27
32	Вимоги Національного банку України за наданими кредитами, млн. грн.	10725	10778	10780	10050	9504	9274	8909	72632
33	Частка вимог за кредитами НБУ у загальних вимогах за кредитами, %	33,41	23,06	14,68	10,34	6,08	3,44	1,83	9,17
34	Частка вимог за кредитами НБУ у внутрішньому кредиті, %	22,31	16,99	12,17	9,20	6,48	3,73	2,02	9,33
35	Частка вимог за кредитами, наданими органам загальнодержавного управління, у внутрішньому кредиті, %	38,25	28,81	24,39	18,96	9,43	5,68	3,49	5,38
36	Грошовий мультиплікатор (за методикою НБУ)	1,98	2,11	2,37	2,34	2,34	2,69	2,79	2,76
37	Співвідношення між безготівковою грошовою масою і резервами (фактичний мультиплікатор)	7,40	8,90	8,90	7,40	6,00	8,40	9,40	11,50
38	Грошовий мультиплікатор (за методикою Ф.Мишкіна)	1,96	2,09	2,35	2,34	2,34	2,75	2,78	2,86
39	Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків, %	12,50	13,70	11,30	9,60	19,50	27,60	35,00	36,70
40	Простий депозитний мультиплікатор	7,70	11,10	14,30	14,30	14,30	33,30	33,30	50,00
41	Інтегральний показник рівня конкуренції в банківській системі	-	0,0032	0,0032	0,0031	0,0031	0,0030	0,0029	0,0028
42	Витрати банків до ВВП, %	3,91	4,28	4,87	5,39	5,67	6,85	8,50	7,49

* - ідентифікатор фактора для розрахунків, представлених у підрозділі 4.3 дисертаційного дослідження

Таблиця Л.2

Середній рівень рентабельності в цілому по банківській системі окремих країн світу [277]

<i>Країна</i>	<i>Середній рівень рентабельності в банківській системі, %</i>
Бельгія, Франція, Італія	56
Угорщина	70
Нідерланди	56
Туреччина	75
Країни Східної Європи	46-62
Німеччина	73-91
Європа (в середньому)	65
США	84
Канада	90
Росія	65

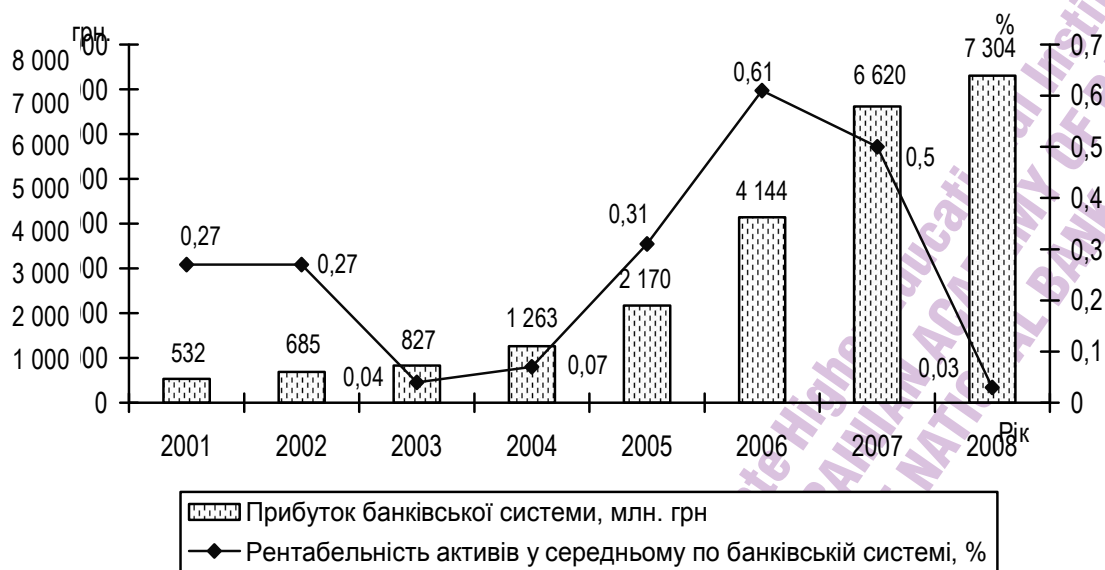


Рис. Л.1. Динаміка індикаторів доходності банківської системи України за 2001-2008 рр. (складено автором на основі [57, 59])

Таблиця Л.3

Динаміка та термінова структура депозитів, залучених банками України в 2005-2008 рр. (складено автором на основі даних [59])

Рік	Усього	Депозити, залучені банківською системою України, в тому числі за строками							
		на вимогу, грн.	частка, %	до 1 року, грн.	частка, %	від 1 до 2 років, грн.	частка, %	більше 2 років, грн.	частка, %
2005	134754	50 634	37,6	32 922	24,4	51 198	38,0	–	0,0
2006	185917	62 557	33,6	42 762	23,0	80 598	43,4	–	0,0
2007	283875	93 404	32,9	60 618	21,4	106 222	37,4	23 630	8,3
2008	359740	107 589	29,9	92 912	25,8	122 344	34,0	36 897	10,3

Таблиця Л.4

Динаміка та термінова структура кредитів, виданих банками України в 2005-2008 рр. (складено автором на основі даних [59])

Період	Усього	Кредити, видані банківською системою України, у тому числі за строками					
		до 1 року, грн.	частка, %	від 1 до 5 років, грн.	частка, %	більше 5 років, грн.	частка, %
2005	143 423	54 823	38,2	88 601	61,8	0	0,0
2006	245 230	86 197	35,1	159 033	64,9	0	0,0
2007	426 867	131 505	30,8	181 311	42,5	114 052	26,7
2008	734 022	222 033	30,2	278 581	38,0	233 408	31,8

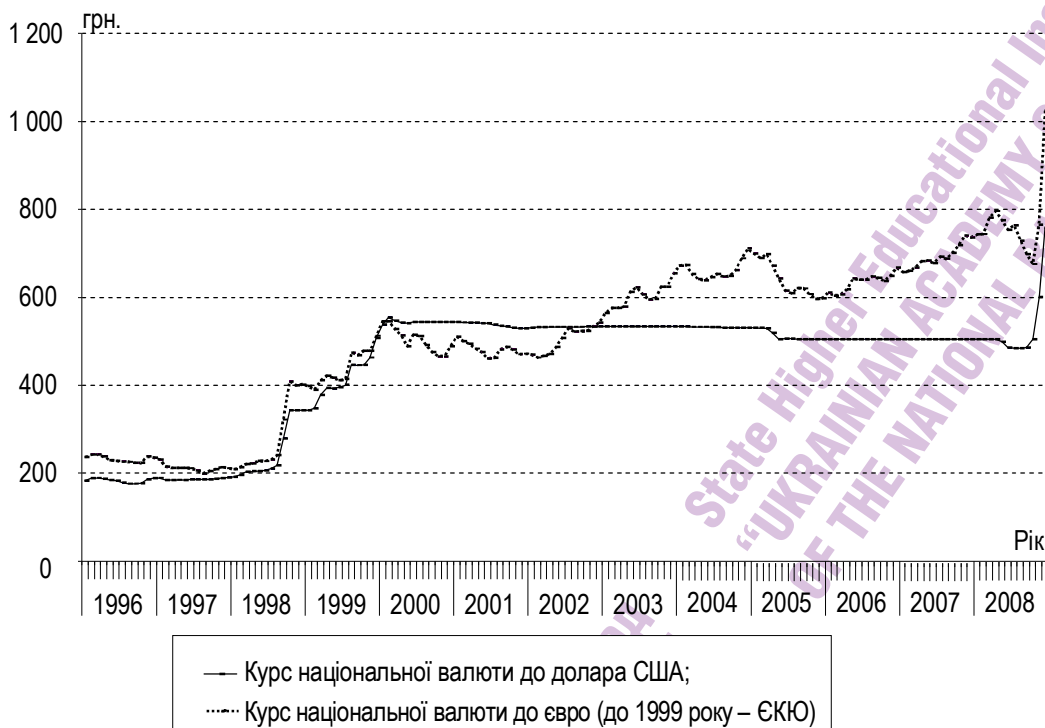


Рис. 1.2. Динаміка курсу національної валюти, що встановлюється НБУ до дол. США та євро за 1996-2008 рр. (складено автором на основі даних [105])

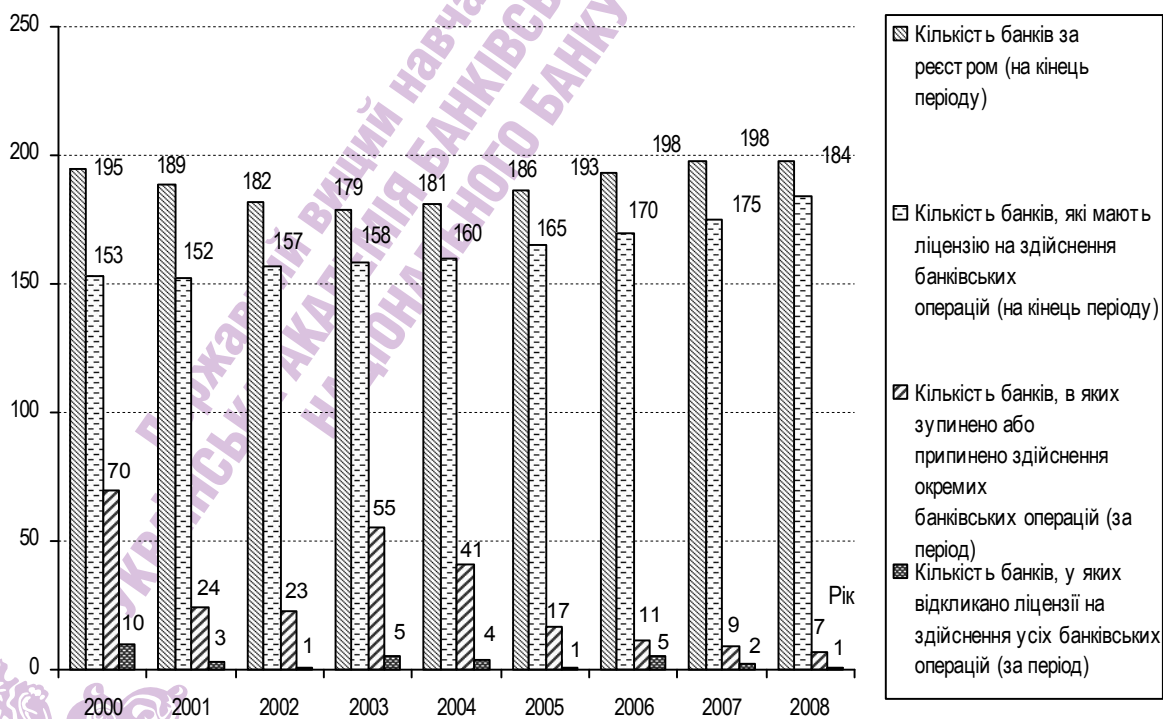


Рис. 1.3. Характеристика результатів застосування НБУ заходів щодо обмеження (зупинення) окремих банківських операцій у 2001-2008 рр. (складено автором на основі даних [57, 59])

Динаміка основних показників капіталізації банківської системи України в
2001-2008 рр., млн. грн. (складено автором на основі даних [105])

Показник	Рік							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Загальні активи банківської системи	50 785	67 773,5	100 234,4	134 347,9	213 878	340 179,3	599 396,1	926 086,5
Темп зростання активів	1,2739	1,3345	1,4790	1,3403	1,5920	1,5905	1,7620	1,5450
Статутний капітал	4 575,0	5 998,1	8 116,1	11 648,3	16 144,4	26 266,2	42 872,6	82 454,2
Темп зростання статутного капіталу	1,2483	1,3111	1,3531	1,4352	1,3860	1,6270	1,6322	1,9232
Власний капітал	7 915,0	9 983,4	12 881,9	18 421,4	25 450,9	42 566,1	69 578,3	119 263,1
Темп зростання власного капіталу	1,2164	1,2613	1,2903	1,4300	1,3816	1,6725	1,6346	1,7141
Регулятивний капітал	8 025	10 099	13 274	18 188	26 373	41 148	72 265	123 066
Темп зростання регулятивного капіталу	1,5589	1,2584	1,3144	1,3702	1,4500	1,5602	1,7562	1,7030
Норматив адекватності регулятивного капіталу (не менше 8 %)	20,69	18,39	15,11	16,81	14,95	14,19	13,92	14,01



Таблиця Л.6

Кредитні рейтинги України, визначені міжнародною агенцією Standard & Poor's [295]

Дата	Рейтинг за міжнародною шкалою		Рейтинг за національною шкалою
	в іноземній валюті / прогноз	в національній валюті / прогноз	
25.02.2009	CCC+/ Негативний/С	В-/ Негативний/С	uaBBB
16.02.2009	В/CreditWatch Негативний/В	В+/CreditWatch Негативний/В	uaA+
24.10.2008	В/ Негативний/В	В+/ Негативний/В	uaA+
15.10.2008	В+/CreditWatch Негативний/В	ВВ-/CreditWatch Негативний/В	uaAA /CreditWatch Негативний
12.06.2008	В+/ Стабільний/В	ВВ-/ Стабільний/В	uaAA
02.08.2007	ВВ-/ Негативний/В	ВВ/ Негативний/В	uaAA
05.04.2007	ВВ-/ Негативний/В	ВВ/ Негативний/В	uaAA
30.08.2006	ВВ-/ Стабільний/В	ВВ/ Стабільний/В	–
03.10.2005	ВВ-/ Стабільний/В	ВВ/ Стабільний/В	–
11.05.2005	ВВ-/ Стабільний/В	ВВ/ Стабільний/В	uaAA
14.04.2005	--/ --/--	--/ --/--	uaAA
20.07.2004	В+/ Стабільний/В	В+/ Стабільний/В	–
27.02.2004	В/ Позитивний/В	В/ Позитивний/В	–
28.10.2003	В/ Позитивний/В	В/ Позитивний/В	–
20.05.2003	В/ Стабільний/В	В/ Стабільний/В	–
01.04.2003	В/ Негативний/В	В/ Негативний/В	–
12.11.2002	В/ Негативний/В	В/ Негативний/В	–
21.12.2001	В/ Стабільний/В	В/ Стабільний/В	–



Показники інформаційної прозорості українських банків, 2006 р., % [140]

Місце	Назва банку	Рівень інформаційної прозорості			
		Загальний бал	за окремими напрямками		
			структура власності, корпоративна структура	фінансова та операційна інформація	структура та процеси у наглядових радах і менеджменті
1	Укрексімбанк	62,0	74,2	65,3	42,1
2	Хрещатик	61,6	61,7	69,5	40,2
3	ТАС-Комерцбанк	61,5	76,5	60,1	47,3
4	Кредобанк	56,8	60,5	66,4	26,8
5	Вабанк	54,0	52,6	62,5	32,7
6	Укрсоцбанк	53,6	62,2	55,1	37,7
7	УксибБанк	53,3	59,0	57,5	34,8
8	Форум	50,8	60,0	58,2	20,5
9	Надра	49,2	53,3	51,7	37,5
10	Перший український міжнародний банк	48,9	54,8	53,6	28,5
11	Кредитпромбанк	46,8	48,1	53,2	28,3
12	Південний	46,7	48,7	55,0	22,1
13	Укргазбанк	45,5	46,1	50,1	32,1
14	Індексбанк	44,5	45,4	53,0	20,7
15	ПриватБанк	42,7	45,5	53,3	10,7
16	Фінанси і кредит	40,4	36,2	54,8	6,4
17	Укрпромбанк	36,9	21,8	53,2	9,6
18	Мрія	36,9	52,6	33,2	25,3
19	Ощадбанк	36,2	46,4	42,6	10,4
20	Родовід	34,4	37,6	35,6	27,4
21	Індустріалбанк	34,0	38,4	34,2	28,3
22	Правекс-банк	33,4	40,6	35,3	19,3
23	Брокбізнесбанк	31,7	30,5	42,0	5,7
24	ОТП Банк	31,5	45,8	34,3	7,6
25	Альфа-банк	31,1	30,8	34,0	23,8
26	Райффайзен Банк Аваль	30,6	55,4	17,9	33,3
27	ING банк Україна	29,8	37,0	35,6	5,7
28	Донгорбанк	26,7	5,1	43,6	7,6
29	Промінвестбанк	22,9	4,0	34,3	14,9
30	Імексбанк	21,2	20,6	23,2	16,4
	Середнє значення	41,9	45,0	47,3	23,5
	Стандартне відхилення	11,7	17,2	13,1	12,0



Таблиця Л.8

Показники інформаційної прозорості найбільших іноземних банків, %
(складено автором на основі даних [141, 249])

Назва банку	Рівень інформаційної прозорості			
	Загальний бал	за окремими напрямками		
		структура власності, корпоративна структура	фінансова та операційна інформація	структура та процеси у наглядових радах і менеджменті
Deutsche Bank	88	79	92	85
ING	81	90	77	79
ABN Amro	80	88	76	81
HSBC	78	79	78	78
Bank of America	78	84	74	82
Citigroup Inc.	78	78	78	79
JPMorgan Chase	78	72	76	86
UBS	78	74	78	79
Royal Bank of Scotland	76	75	75	79
Credit Suisse Group	71	63	75	68
Середній балл	78,5	78	78	79

Таблиця Л.9

Динаміка проблемних банківських кредитів в Україні в 2000-2008 рр. (на кінець періоду) (складено автором на основі даних [105])

Показник	Рік								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Загальний обсяг наданих кредитів	23 637	32 097	46 736	73 442	97 197	156 385	269 688	485 507	792 384
Проблемні кредити (прострочені та сумнівні)	2 679	1 863	2 113	2 500	3 145	3 379	4 456	6 357	18 015
Темп зростання обсягу наданих кредитів, %	–	135,79	145,61	157,14	132,35	160,89	172,45	180,03	163,21
Темп зростання проблемних кредитів, %	–	69,54	113,42	118,32	125,80	107,44	131,87	142,66	283,39
Частка проблемних кредитів у загальному обсязі	11,33	5,80	4,52	3,40	3,24	2,16	1,65	1,31	2,27

Таблиця Л.10

Результати аналізу відхилень між фактичними та плановими індикаторами ефективності грошової політики в Україні за 2001-2008 рр. [105]

Рік	Індикатори ефективності грошової політики в Україні					
	Грошова база			Грошова маса		
	обсяг, млрд.грн.	фактичне зростання, %	планове зростання, %	обсяг, млрд.грн.	фактичне зростання, %	планове зростання, %
2001	23 005	137,10	118-119	45 755	141,87	123-124
2002	30 808	133,92	111-113	64 870	141,78	118-120
2003	40 089	130,13	117-120	95 043	146,51	122-127
2004	53 763	134,11	126-132	125 801	132,36	132-139
2005	82 760	153,93	120-126	194 071	154,27	128-133
2006	97 214	117,47	122-127	261 063	134,52	127-132
2007	141 901	145,97	не передбачено	396 158	151,75	128-133
2008	186 671	131,55	не передбачено	515 727	130,18	135-140

Таблиця Л.11

Динаміка внутрішнього кредиту в Україні в 2000-2008 рр. [57, 59]

Показник	Рік									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Вимоги Національного банку України за наданими кредитами, млн. грн.	10 904	10 725	10 778	10 780	10 050	9 504	9 274	8 909	72 632	
Вимоги банківської системи (включаючи НБУ) за кредитами, наданими органам загальнодержавного управління, млн. грн., в тому числі	19 384	18 390	18 273	21 593	20 711	13 845	14 133	15 362	41 885	
Кредити, надані в економіку, млн. грн.	23 637	32 097	46 736	73 442	97 197	156385	269688	485507	792384	
Внутрішній кредит, млн. грн.	40 515	48 074	63 421	88 548	109255	146752	248631	440027	778432	
Частка вимог за кредитами НБУ у загальних вимогах за кредитами, %	46,13	33,41	23,06	14,68	10,34	6,08	3,44	1,83	9,17	
Частка вимог за кредитами НБУ у внутрішньому кредиті, %	26,91	22,31	16,99	12,17	9,20	6,48	3,73	2,02	9,33	
Частка вимог за кредитами, наданими органам загальнодержавного управління, у внутрішньому кредиті, %	47,84	38,25	28,81	24,39	18,96	9,43	5,68	3,49	5,38	

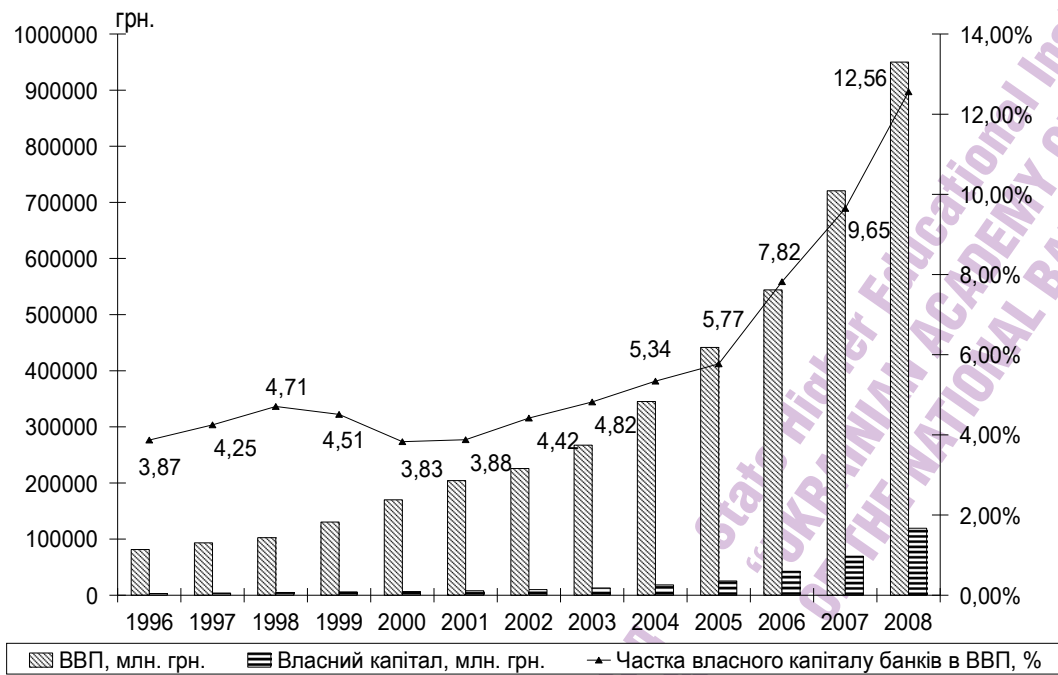


Рис. Л.4. Динаміка частки власного капіталу банків у ВВП України за 1996-2008 рр., % [105, 295]

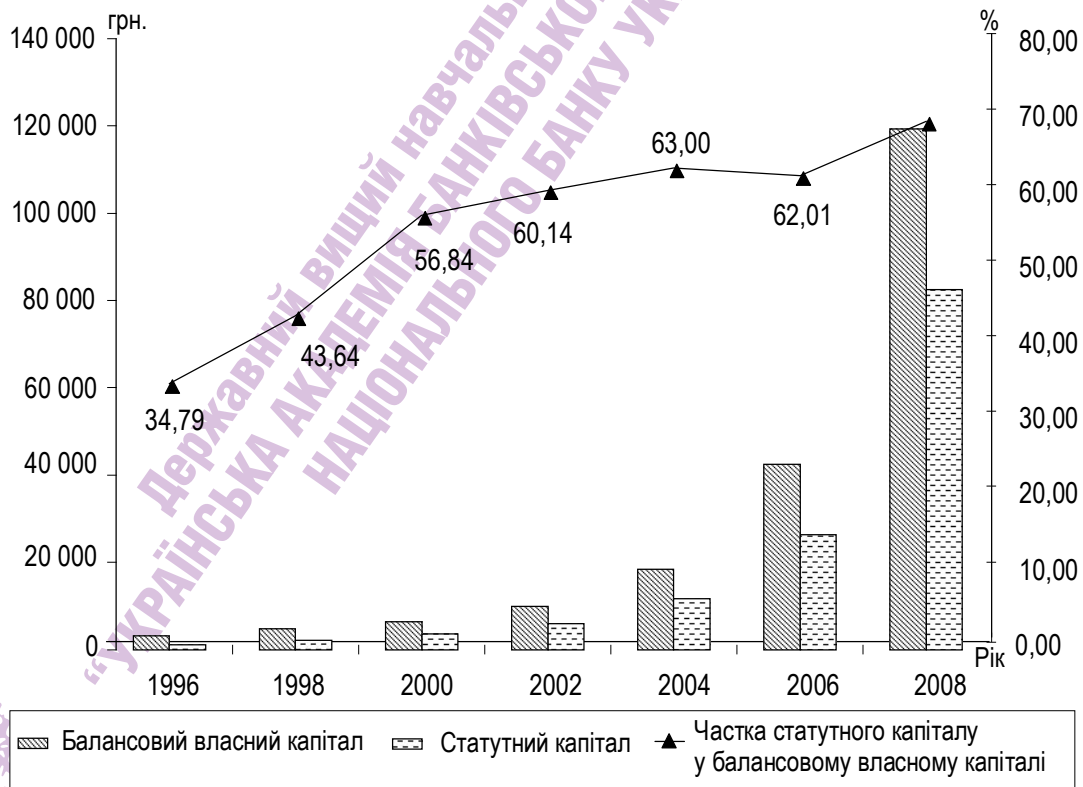


Рис. Л.5. Динаміка статутного та балансового капіталу банків України в 1996-2008 рр. (млн. грн.), % [105]



Таблиця Л.12

Групування банків України за розміром сплаченого статутного капіталу за 1998-2008 рр. (за станом на кінець року) [33]

Розмір сплаченого статутного капіталу	Рік											
	1998		2000		2002		2004		2006		2008	
	ГВ*	%	ГВ*	%	ГВ*	%	ГВ*	%	ГВ*	%	ГВ*	%
Вимір у млн. євро												
Усього	178	100,00	154	100	157	100,00	160	100,00	169	100,00	182	100,00
від 0 до 3	139	78,09	72	46,75	42	26,75	17	10,63	3	1,78	1	0,55
від 3 до 5	15	8,43	44	28,57	55	35,03	62	38,75	21	12,43	20	10,99
від 5 до 10	17	9,55	27	17,53	37	23,57	47	29,38	72	42,60	53	29,12
понад 10	7	3,93	11	7,14	33	21,02	34	21,25	73	43,20	108	59,34
Вимір у млн. дол. США												
Усього	178	100,00	154	100,00	157	100,00	160	100,00	169	100,00	182	100,00
від 0 до 3	132	74,16	78	50,65	37	23,57	3	1,88	2	1,18	0	0,00
від 3 до 5	19	10,67	45	29,22	53	33,76	34	21,25	5	2,96	3	1,65
понад 5	27	15,17	31	20,13	67	42,68	123	76,88	162	95,86	165	90,66
Вимір у млн. грн.												
Усього	178	100,00	154	100,00	157	100,00	160	100,00	169	100,00	182	100,00
від 0 до 50	171	96,07	140	90,91	128	81,53	108	67,50	72	42,60	37	20,33
понад 100	7	3,93	14	9,09	29	18,47	52	32,50	97	57,40	145	79,67
Середній розмір сплаченого статутного капіталу на один діючий банк												
Вимір у млн. грн.	11,8		23,8		38,2		72,5		156,1		347,8	
Вимір у млн. дол. США	3,5		4,4		7,2		13,7		30,9		60,4	
Вимір у млн. євро	2,9		4,7		6,9		10,1		23,5		46,3	

Примітка. ГВ* – грошовий вираз.

Таблиця Л.13

Макроекономічні індикатори рівня капіталізації банківської системи України в 2000-2008 рр. (складено автором на основі даних [105, 297])

Показник	Рік									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
ВВП, млн. грн.	170 070	204 190	225 810	267 344	345 113	441 452	544 153	720 731	949 864	
Регуля- тивний капітал банківської системи	млн. грн.	5 148	8 025	10 099	13 274	18 188	26 373	41 148	72 265	123 066
	% до ВВП	3,03	3,93	4,47	4,97	5,27	5,97	7,56	10,03	12,96
Адекватність ре- гулятивного капі- талу (H2),%	15,53	20,69	18,01	15,11	16,81	14,95	14,19	13,92	14,01	

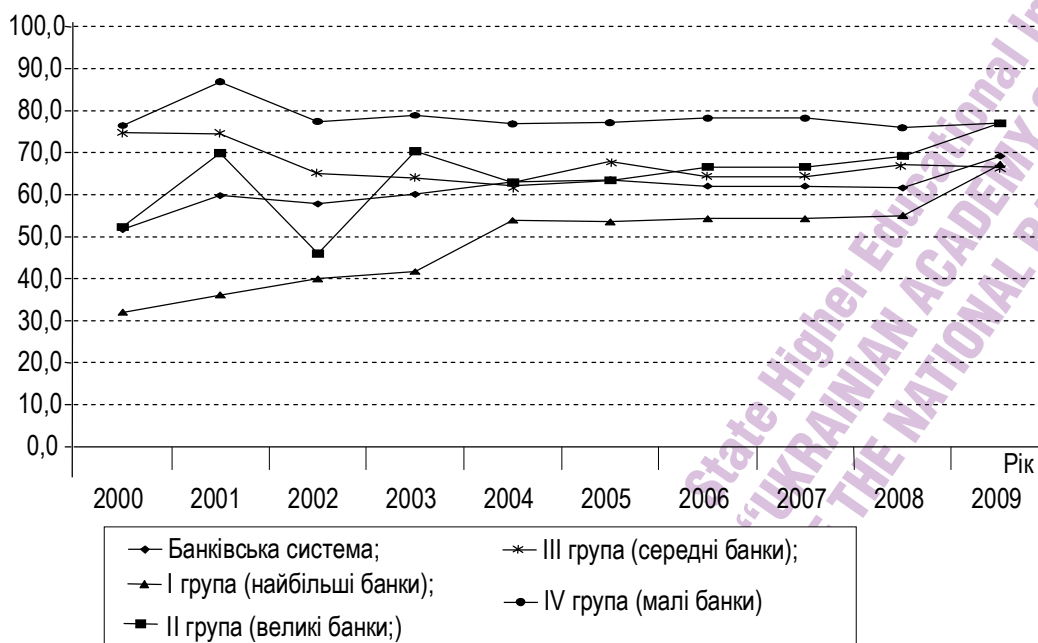


Рис. Л.6. Динаміка питомої ваги статутного капіталу у балансовому власному капіталі банків України в 2000-2009 рр. за групами банків відповідно до класифікації НБУ (складено автором на основі даних [105])

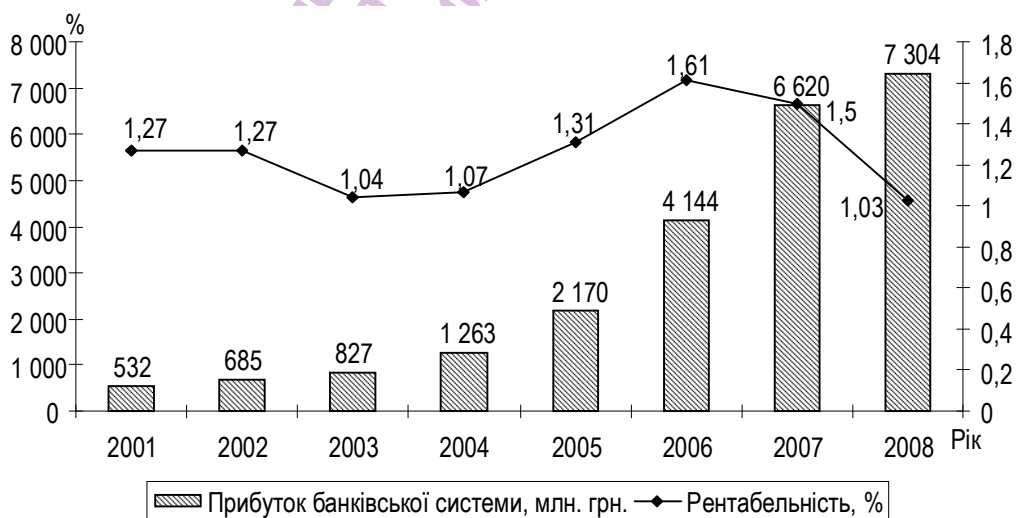


Рис. Л.7. Динаміка показників прибутковості діяльності банків України за 2001-2008 рр. (складено автором на основі даних [297])



Таблиця Л.14

Динаміка експансії іноземного капіталу в банківську систему України в 2000-2008 рр. (складено автором на основі даних [105])

Показник		Рік								
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Кількість діючих банків		153	152	157	157	160	165	170	175	184
Кількість банків з іноземним капіталом	усього	31	21	20	19	19	23	35	47	53
	зі 100 %-м іноземним капіталом	7	6	7	7	7	9	13	17	17
Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків, %		13,3	12,5	13,7	11,3	9,6	19,5	27,6	35,0	36,7

Таблиця Л.15

Окремі характеристики діяльності банків з іноземним капіталом в Україні у 2005-2006 рр. [105] (у % до показників банківської системи загалом)

Показник	Рік	
	2005	2006
Регулятивний капітал	23,0	35,2
Загальні активи	24,0	45,1
Надані кредити	24,3	45,7
Зобов'язання	24,7	46,4
Кошти суб'єктів господарювання	24,1	42,3
Кошти фізичних осіб	21,8	38,9
Прибуток	19,7	43,5

Таблиця Л.17

Динаміка доходів та заощаджень населення України в 1998-2008 рр. [34]

Рік	Доходи – всього, млн. грн.	Темп зростання сукупних доходів, %	Наявний дохід, млн. грн.	Темп зростання наявних доходів, %	Депозити домашніх господарств, млн. грн.	Темп зростання депозитів, %
1998	80 870	110,33	59 435	113,30	3 119	135,31
1999	98 154	121,37	72 387	121,79	4 319	138,47
2000	128 736	131,16	96 609	133,46	6 780	156,98
2001	157 996	122,73	119 048	123,23	11 338	167,23
2002	185 073	117,14	141 618	118,96	19 302	170,24
2003	215 672	116,53	162 578	114,80	32 396	167,84
2004	274 241	127,16	212 033	130,42	41 611	128,44
2005	381 404	139,08	298 275	140,67	73 202	175,92
2006	472 061	123,77	363 586	121,90	106 715	145,78
2007	623 289	132,04	470 953	129,53	164 159	153,83
2008	856 633	137,44	646 337	137,24	217 860	132,71

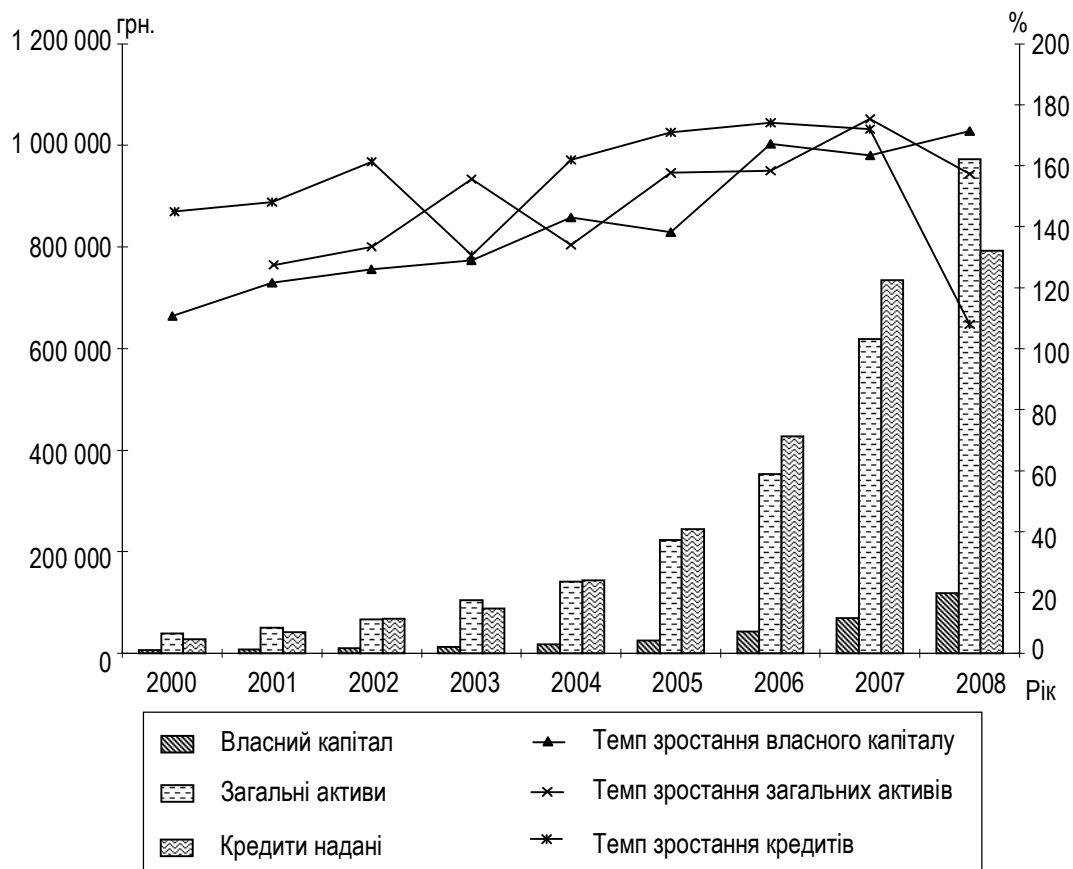


Рис. 1.8 Динаміка збільшення капіталу та активів банків України у 2003-2008 рр. [105]



Рис. 1.9. Динамічний аналіз взаємозв'язку депозитів і доходів населення в Україні в 1997-2008 рр. (складено автором на основі даних [57, 59])



Динаміка зміни поточних депозитів у банківській системі
окремих країн за 1992-2003 рр. (на кінець періоду) [449]

<i>Країна</i>	<i>Рік</i>										
	<i>1993</i>	<i>1994</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>
Україна, млн. грн.	213,6	1 061,9	2 041,9	2 253,9	2 887,3	3 205,0	4 568,9	8 013,5	10 301,5	13 806,8	19 968,3
у відсотках до 1993 р.	100,0	497,1	956,0	1 055,2	1 351,7	1 500,5	2 139,0	3 751,6	4 822,8	6 463,9	9 348,5
Польща, млн. злотих	9,6	15,2	17,8	28,7	34,4	41,4	50,0	48,4	51,9	70,7	84,1
у відсотках до 1993 р.	100,0	158,3	185,4	299,0	358,3	431,2	520,8	504,2	540,6	736,5	876,0
Угорщина, млрд. форинтів	512,4	553,9	561,5	730,8	961,3	1 121,4	1 277,2	1 494,3	1 738,3	2 113,5	2 288,3
у відсотках до 1993 р.	100,0	108,1	109,6	142,6	187,6	218,8	249,3	291,6	339,2	412,5	446,6
Словаччина, млн. крон	90,7	94,9	113,2	129,5	116,6	96,9	95,6	118,9	144,6	160,6	261,1
у відсотках до 1993 р.	100,0	104,6	124,8	142,8	128,6	106,8	105,4	131,1	159,4	177,1	287,9
Чехія, млн. крон	202,0	307,6	310,9	317,5	297,2	275,7	288,9	326,5	402,5	626,3	741,8
у відсотках до 1993 р.	100,0	152,3	153,9	157,2	147,1	136,5	143,0	161,6	199,3	310,1	367,2
Словенія, млрд. толар	64,4	84,1	104,1	127,4	151,4	192,0	237,0	263,5	317,3	533,3	608,5
у відсотках до 1993 р.	100,0	130,6	161,6	197,8	235,1	298,1	368,0	409,7	492,7	828,1	944,9
Росія, млн. руб.	12,5	32,6	69,3	87,3	163,7	150,9	250,9	444,6	586,7	706,7	1 003,2
у відсотках до 1993 р.	100,0	260,8	554,4	698,4	1 309,6	1 207,2	2 007,2	3 556,8	4 693,6	5 653,6	8 025,6
Казахстан, млн. тенге	5,6	32,9	63,9	71,9	58,0	49,5	101,0	126,1	137,0	219,4	237,2
у відсотках до 1993 р.	100,0	587,5	1 141,1	1 283,9	1 035,7	883,9	1 803,6	2 251,8	2 446,4	3 917,9	4 235,7



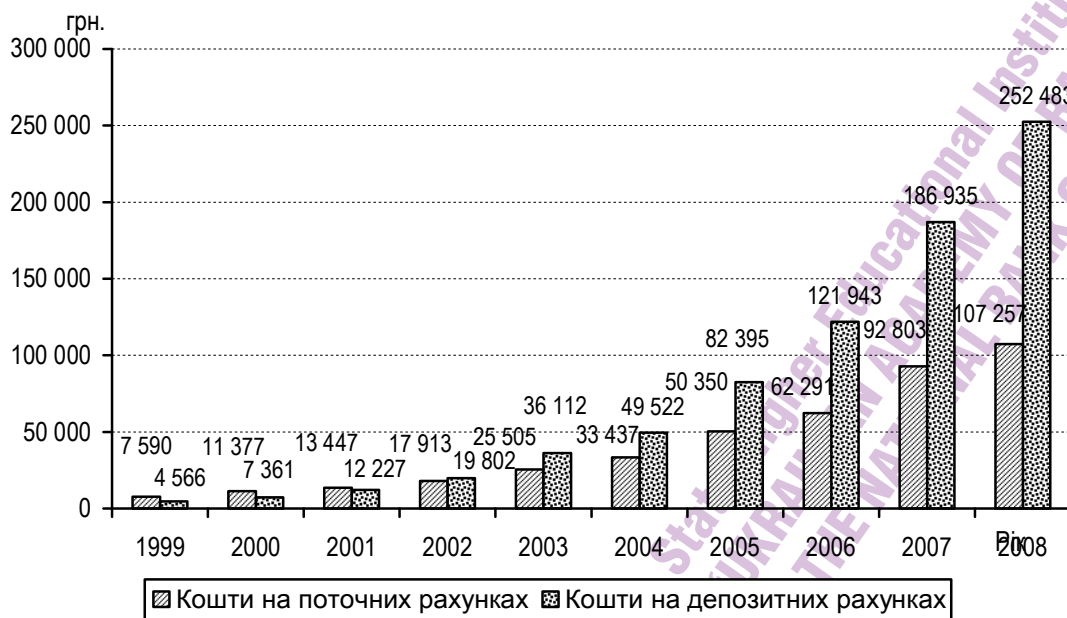


Рис. Л.10. Динаміка щорічних темпів приросту реальних обсягів ресурсів у банківській системі України в 1999-2008 рр. (складено автором на основі даних [57, 59])



Рис. Л.11. Динамічний аналіз взаємозв'язку показників обсягів депозитів, рівня інфляції та процентних ставок в Україні в 1997-2008 рр. (складено автором на основі даних [105, 295])



Додаток М –

**Дослідження взаємодії банківської системи та ринку цінних паперів
у контексті формування інвестиційного потенціалу**



Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ”
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

State Higher Educational Institution
“UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE”

Таблиця М.1

Економіко-математичні та економетричні моделі дослідження взаємодії банківської системи та ринку цінних паперів у контексті формування інвестиційного потенціалу (складено на основі критичного аналізу робіт [354, 430, 457], а також власних досліджень автора)

Модель, автори 1	Формула 2	Пояснення 3	Основні висновки застосування 4
<p><i>модель Чакраборті-Рая,</i></p>	$1 - \frac{\alpha \cdot R}{\alpha \cdot A - R} \geq \frac{\beta}{\lambda},$ <p>α – витрати банківського моніторингу на одиницю інвестицій фірм; β – витрати, пов'язані з моральним ризиком при банківському моніторингу інвестицій (вимірюються як частка інвестицій, “привласнених” підприємцями); λ – величина морального ризику без застосування банківського моніторингу, тобто при використанні ринкового фінансування; R – прибутковість інвестицій; A – індикатор рівня розвитку технології у виробничій функції.</p>	<p>У даній моделі розглядаються три сектори економіки (виробництво кінцевого споживчого блага за допомогою малопродуктивної та низькодохідної технології; за сучасною технологією, що приносить вищий дохід; фінансовий ринок), які вважаються абсолютно конкурентними. Вихідне положення: суб'єкти економічної діяльності перманентно стикаються з вибором, який з двох типів благ виготовляти, залежно від початкового рівня забезпеченості капіталом, який визначається альтруїстичними зв'язками між нинішнім і попереднім поколіннями підприємців (обсягом “успадкованого” капіталу та доступом до зовнішнього фінансування). В якості джерел зовнішнього фінансування розглядаються ринок боргових цінних паперів (облігацій) і кредити фінансових посередників (банків). Модель базується на припущенні, що ключова роль у процесі ендегенного формування структури фінансового ринку належить агентським витратам, які мають інституційну природу. Структурні пропорції фінансового ринку визначається об'ємами затребуваного фінансування.</p>	<p>Дозволяє формалізувати роль та місце структури фінансового ринку в механізмі економічного зростання та враховує інституційні аспекти функціонування фінансового ринку. Дозволяє з'ясувати характер взаємозв'язку (комплементарність або конкуренція) між кредитним та фондовим сегментами фінансового ринку. Поєднує в собі риси моделі ендегенного економічного зростання та моделі пересічних поколінь. Стверджується, що темп економічного зростання знаходиться в оберненій залежності від величин агентських витрат. Доведено обернену залежність між витратами банківського моніторингу на одиницю інвестицій та витратами, пов'язані з моральним ризиком при банківському моніторингу з одного боку та вірогідністю банкоцентричності фінансового ринку.</p>
<p><i>модель Р. Левіна</i></p>	$T_p = \alpha + \beta \cdot X + \zeta \cdot S + \delta \cdot F + E,$ <p>T_p – темп приросту реального ВВП на душу населення; X – блок допоміжних змінних (рівень освіти робочої сили, темпи інфляції, зовнішньоторговельна квота, відношення державних витрат до ВВП, індекс громадянських свобод, початковий рівень ВВП на душу населення як показник ефекту конвергенції);</p>	<p>Як S у даній моделі використовується одна з двох розрахункових величин: 1) натуральний логарифм частки від ділення сукупної вартості національних цінних паперів, що обертаються на національних біржах, до сукупного обсягу банківських кредитів приватному сектору; 2) натуральний логарифм частки від ділення ринкової капіталізації національних цінних паперів до сукупного об'єму банківських кредитів приватному сектору. Як F у даній моделі використовуються частки від ділення суми капіталізації ринку цінних паперів і банківських кредитів приватному сектору до обсягу реального ВВП.</p>	<p>На основі вибірки відповідних даних по 48 країнах світу за період з 1980 до 1995 р. зроблено висновок, що темпи економічного зростання знаходяться в прямій залежності від рівня розвитку фінансового ринку в цілому, тоді як конкретне співвідношення між його структурними елементами (кредитним та фондовим сегментами) не має істотного значення.</p>

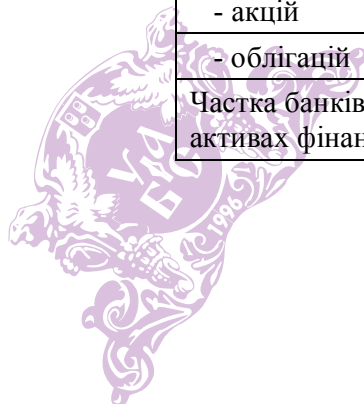


1	2	3	4
<p><i>модель</i> М. Столбова</p>	<p>S – показник, що характеризує структуру фінансового ринку (чим більше його значення, тим більше переважає фондовий сегмент фінансового ринку над кредитним); F – показник загального рівня розвитку фінансового ринку, α – вільний член рівняння регресії; β, ζ, δ – коефіцієнти чутливості темпу приросту реального ВВП на душу населення до зміни змінних X, S і F; E – випадкова помилка регресії.</p> $\Delta BVP_{\partial n} = \alpha + \beta \cdot A + \zeta \cdot B + \delta \cdot C + E,$ <p>$\Delta BVP_{\partial n}$ – щорічний темп приросту реального ВВП на душу населення; A – відношення капіталізації ринку цінних паперів до обсягу кредитів, виданих банками; B – частка сумарних активів центрального банку, комерційних банків і небанківських фінансових інститутів у ВВП; C – частка інвестицій в основний капітал у ВВП; α – вільний член рівняння регресії; β, ζ, δ – індивідуальні коефіцієнти чутливості темпу приросту реального ВВП на душу населення до зміни відповідних змінних для кожної країни в досліджуваній вибірці; E – випадкова помилка регресії.</p>	<p>Показник A характеризує тип структури фінансового ринку в досліджуваній країні, якщо $A > 1$, то на фінансовому ринку переважає фондовий сегмент (фондоцентрична модель фінансового ринку), якщо $0 < A < 1$, то – кредитний сегмент (банкоцентрична модель фінансового ринку). Показник B характеризує значущість фінансового ринку (фінансову глибину) в економіці без урахування конкретного типу фінансової структури. Дозволяє визначити цілий ряд важливих характеристик: існування впливу показника фінансової глибини економіки на темп приросту ВВП на душу населення; рівень впливу показника фінансової глибини економіки на темп приросту ВВП на душу населення; напрям впливу показника фінансової глибини економіки на темп приросту ВВП на душу населення; значущість впливу типу структури фінансового ринку на темп економічного зростання при наявності показника фінансової глибини; стійкість впливу обох фінансових індикаторів при врахуванні в рівнянні регресії й контрольної змінної, що характеризує динаміку інвестиційних процесів у реальному секторі економіки.</p>	<p>Зроблено висновок про обернену залежність між рівнем розвитку країни та вірогідністю негативного впливу показника фінансової глибини на темпи економічного зростання. Зроблено висновок про вплив типу структури фінансового ринку на економічне зростання. Зроблено висновок про існування тісного кореляційного взаємозв'язку між показниками фінансової глибини і структури фінансового ринку у деяких досліджених країнах, а також опосередкований позитивний вплив цих показників на економічне зростання – через динаміку інвестицій в реальному секторі.</p>



Динаміка окремих індикаторів структури фінансових систем США, Велико-
британії, Німеччини та Японії за 1970-2004 рр., у % до ВВП [275]

Країна	Рік					Приріст за 2000-2004 рр., %
	1970	1980	1990	2000	2004	
США						
Сукупні активи банківської системи	54	54	53	58	53	9
Сукупні активи фінансових інститутів	–	111	171	257	–	50
Вартість цінних паперів:						
- акцій	34	25	35	132	114	277
- облігацій	47	53	108	157	159	45
Частка банківських активів у сукупних активах фінансових інститутів	–	49	31	23	–	–27
Великобританія						
Сукупні активи банківської системи	51	47	108	156	262	44
Сукупні активи фінансових інститутів	–	110	242	377	–	56
Вартість цінних паперів:						
- акцій	41	23	57	167	133	193
- облігацій	52	31	33	74	70	124
Частка банківських активів у сукупних активах фінансових інститутів	–	43	45	41	–	–7
Німеччина						
Сукупні банківські активи	121	160	216	303	146	40
Сукупні активи фінансових інститутів	–	180	259	353	–	36
Вартість цінних паперів:						
- акцій	11	7	17	48	38	182
- облігацій	26	37	67	112	70	67
Частка банківських активів у сукупних активах фінансових інститутів	–	89	83	86	–	3
Японія						
Сукупні банківські активи	66	77	134	127	168	–5
Сукупні активи фінансових інститутів	122	157	269	260	–	–3
Вартість цінних паперів:						
- акцій	41	25	76	70	71	–8
- облігацій	23	60	78	124	141	59
Частка банківських активів у сукупних активах фінансових інститутів	54	49	50	49	–	–2



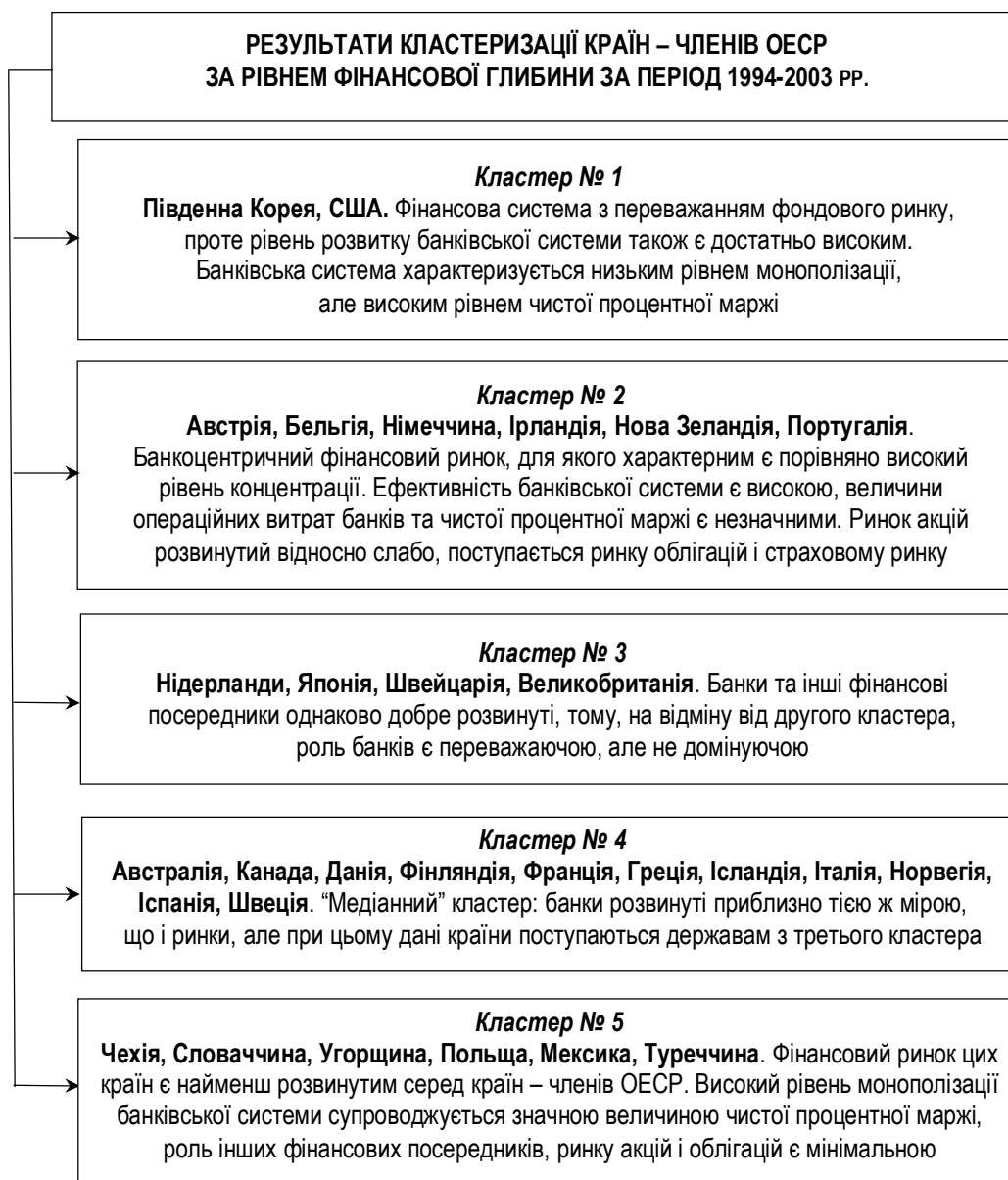


Рис. М.1. Результати кластеризації країн – членів ОЕСР – за рівнем фінансової глибини за період 1994-2003 рр. [419]

