

**асп. Семенов А. Ю.**

*ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ», Україна*

## **Вплив фінансових інститутів на економічне зростання: теоретичні підходи**

Динамічний розвиток фінансової сфери у другій половині ХХ ст. сприяв поживленню інтересу науковців до вивчення ролі фінансових інститутів в економіці та механізмів їх впливу на економічне зростання.

Теоретичні передумови дослідження фінансових інститутів з позицій формування ними основ економічного зростання були закладені ще на початку ХХ сторіччя в теоріях фінансового посередництва. Наголошуючи на виключних можливостях збору й обробки інформації про стан ринку фінансовими інститутами, представники класичної теорії фінансового посередництва (Дж. Герлі, Дж. Тобін, С. Шоу) вважали, що завдання фінансового посередництва полягає в передачі фінансових ресурсів від інститутів із профіцитом коштів до інститутів з дефіцитом, а основним засобом впливу на реальний сектор економіки має бути сприяння обміну товарів і послуг.

Разом з тим за умов ускладнення і розширення сфери діяльності фінансових інститутів й усвідомлення недосконалості конкурентних економік (ідеться про те, що учасники ринку не володіють повною інформацією про стан ринку, держава автоматично не робить усе те, що потрібно суспільству, суди автоматично не забезпечують виконання всіх контрактів, економічні агенти не є раціональними суб'єктами і т. д.) формується «традиційна теорія фінансового посередництва» (70-80 ті рр. ХХ ст.) [1]. У центрі уваги вчених (Дж. Бенстон, Дж. Бойд, Д. Даймонд, Х. Ліленд, Е. Прескотт) – питання трансакційних видатків, морального ризику та асиметричності інформації. Метою існування фінансових інститутів, доводять учені, є сприяння ефективній трансформації фінансових ресурсів як з позицій кредитора так і позичальника на основі достовірної та вчасної інформації про ситуацію на фінансовому ринку.

Зростання ролі боргових цінних паперів, активізація пайових та інвестиційних фондів, зростання обсягів сек'юритизації, швидка універсалізація банків заклали основу для трансформації підходів до визначення ролі фінансових інститутів в економічному житті країни. На перший план виходять нові концепції фінансового посередництва, в центрі яких – питання забезпечення ліквідності, зниження ризиків інвестиційних проєктів та реалізації корпоративного контролю фінансовими інститутами (праці Д. Даймонда, А. Кана, Р. Кінг, Р. Лівайна, Р. Раджана, М. Фланнері та ін.) [1]. У межах сучасних теорій фінансового посередництва акцентується увага на здатності фінансових інститутів створювати нову вартість і виступати джерелом економічного зростання, детально описується механізм, за допомогою якого фінансові інститути долають ринкові коливання та знижують витрати суспільства у сфері переводу інформації та капіталу між домогосподарствами і фірмами.

Використовуючи крос-секційну методологію, Р. Лівайн та С. Зервос встановили наявність тісного кореляційного зв'язку між розвитком банківського сектору і фондового ринку та майбутніми темпами економічного зростання у розвинутих країнах, а також наявність впливу на зростання продуктивності і накопичення капіталу в менш розвинутих країнах. Продовжуючи попередні дослідження, А. Еванс, К. Грін та В. Мурінде, стверджують, що зростання продуктивності праці в країні прямо пропорційно темпам розвитку банківського сектору. Досліджуючи вплив фінансового сектору, А. Кан та А. Сенхаджи запропонували індикатор розвитку фінансового сектору, що охоплює банківський сектор, фондові біржі а також ринки зобов'язань. Також наявність позитивного зв'язку між фінансовим розвитком та економічним зростанням була виявлена у дослідженні грецьких науковців Г. Хондроянніса, С. Лолос і Е. Папапетроу [2]. Науковці дослідили показники ринкової капіталізації та обсяги кредитів, що були надані приватному сектору у порівнянні з темпами економічного зростання в Греції за 1986-1999 рр. Вони

встановили наявність «дво-направленого» зв'язку між розвитком фінансових інститутів та економічним зростанням.

У цілому, відзначимо, що серед науковців відсутня одностайна думка стосовно питання: фінансовий розвиток забезпечує економічне зростання (Ф. Аллен, Дж. Бойд, Х. Грегоріо, П. Гуїдотті, Ф. Арестіс, П. Руссо, Р. Левайн, С. Зервос, Т. Бек, А. Деміргуч-Кунт, П. Вочтел, Ф. Хеммінгс, Р. Штульц) чи навпаки (Ф. Арестіс, П. Деметріадес, Дж. Шан, А. Морріс, Ф. Сан, Р. Маккінон), або ж цей зв'язок взаємообернений (Ж-Кл. Бетелемі, Х. Варудакіс, К. Луїнтел, М. Кхан, Ю. Ал-Юсіф, М. Кар, Е. Пентеркост, Д. Уналміс) [3].

У пошуку істини Р. Раджан і Л. Зінгалес [4] дослідили обсяги та потреби використання фінансових ресурсів високо- та низькотехнологічними галузями у країнах з високим та низьким рівнями фінансового розвитку. Як результат, галузі, залежні від фінансів у країнах з високим рівнем фінансового розвитку, зростають на 1 відсоток у рік швидше, а отже, фінансові інститути формують позитивний вплив на економіку.

Слід зазначити, що більшість фундаментальних досліджень з цієї проблеми стосуються розвинутих економік, які не завжди, враховуючи слабкий розвиток фінансового ринку, недосконалість законодавства, можуть підходити для аналізу ситуації в перехідних країнах. Однак останнім часом з'являються роботи, які концентрують увагу на дослідженні особливостей взаємозв'язку фінансів та економічного розвитку у даних країнах (див. табл. 1).

Отже, на сьогодні наявність тісного зв'язку між розвитком фінансових інститутів та економічним зростанням як у розвинутих, так і в перехідних економіках підтримується абсолютною більшістю вчених-економістів. Ці висновки є результатами проведених регресійних, групових та крос-секторних досліджень. Однак поки що серйозні дискусії точаться навколо питань визначення механізму взаємозв'язку та його спрямованості, особливо в довгостроковому періоді.

Дослідження взаємозв'язку фінансів та економічного розвитку  
перехідних країнах

Автор (Рік)	Методика дослідження	Фінансові підсектори	Ефект	Ключові висновки
Г. Фінк і П. Хайс (1999)	Крос-секторний регресійний аналіз виробничої функції у 10 перехідних країнах ЦС	банк. сектор	+	Позитивний зв'язок між розвитком банківського сектору та економічним зростанням.
		р-к акцій	0	
		р-к облігацій	0	
М. Кар і Е. Пентеркост (2000), Д. Уналміс (2002)	Тест Гренжера (Турція)	банк. сектор	+	Фінансовий розвиток значно впливає на економічне зростання у короткостроковому періоді, проте у довгостроковому періоді спостерігається різноспрямований зв'язок між фінансовим розвитком та економічним зростанням (економічне зростання стимулює фінансовий розвиток).
Д. Джаффе та М. Левоніан (2001)	Крос-секторний регресійний аналіз функції Барро у 23 перехідних країнах	банк. сектор	+	Наявний значний та позитивний зв'язок між розвитком банківського сектору, його реформуванням та економічним зростанням.
Т. Кову (2002)	Груповий аналіз регресій Барро у 25 перехідних країнах ЦС	банк. сектор	+	Виявлено значний вплив зміни відсоткової ставки на економічне зростання. Зміна обсягу кредитів впливає не суттєво.
К. Дракос (2002)	Груповий аналіз регресій Барро у 21 перехідній країні ЦС	банк. сектор	+	Виявлено позитивний ефект між ступенем конкуренції у банківському секторі та економічним зростанням.
М. Платек (2002)	Здійснено груповий аналіз регресій Барро у 25 перехідних країнах	банк. сектор	+	Ступінь розвитку ринку акцій та банків тісно корелює з економічним зростанням.
		р-к акцій	+	
А. Мехл і А. Вінклер (2003)	Груповий регресійний аналіз економічного зростання 8 країн ПС	банк. сектор	+	Показник фінансової глибини не мав визначального впливу на економічне зростання у перехідних країнах у 1993- 2003 рр. через недостатній інституційний та законодавчий розвиток.
Г. Фінк, П. Хайс і Г. Вуксіс (2004)	Здійснено крос- секторний та груповий регресійний аналіз економічного зростання у 9 країнах ЦС	агрегований індикатор	+	Банківський сектор та ринок облігацій стимулюють економічне зростання завдяки сприянню технологічним змінам.
		банк. сектор	+/0	
		р-к акцій	0	
		р-к облігацій	+	
Г. Фінк, П. Хайс і Х. Мантлер (2005)	Груповий регресійний аналіз економічного зростання 22 країн з ринковою економікою та 11 перехідних країн ЦС	банк. сектор	+	Фінансовий сектор продукує позитивний ефект економічного зростання (у перехідних країнах його роль є нижчою). Розвиток фінансового сектору створює передумови для зростання у короткостроковому періоді.
		р-к акцій	+	
		р-к облігацій	+	
Е. Сандоян (2008)	Регресійний аналіз між показниками розвитку реального сектору та рівнем розвитку фінансового посередництва у 107 країнах	банк. сектор	+	Показники рівня розвитку фінансового посередництва (монетизація, банківські кредити, ринкова капіталізація та н..) формують сильний вплив на індикатори зростання економіки. Для підтримки зростання особливо необхідний комплексний паралельний розвиток різних фінансових інститутів.
		небанківськ. сектор	+	

### Література:

1. Дарбинян, А. Р. Институты финансового посредничества в современной экономике [Текст] / А. Р. Дарбинян, Э. М. Сандоян // Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму. – 2010. – №1(3). Том 1. – С. 89-99.
2. Hagmayr, B. Financial sector development and economic growth – evidence for Southeastern Europe [Електронний ресурс] / B. Hagmair, P. Haiss, K. Sumegi. – Режим доступу: <http://ssrn.com/abstract=968253>. – 01.02.2011. – Назва з екрану.
3. Lakštutienė, Aušrinė. Country's financial sector indicators influence on the gross domestic product and inflation: summary of Doctoral Dissertation: spec. (04 S) «Social Sciences, Economics» / Aušrinė Lakštutienė. – Kaunas, 2007. – 36 p.
4. Rajan, R. Financial Dependence and Growth [Текст] / R. Rajan, L. Zingales // American Economic Review. – 1998. – №88. – P. 559-586.

Семенов, А.Ю. Вплив фінансових інститутів на економічне зростання: теоретичні підходи [Текст] / А.Ю. Семенов // Бъдещите изследвания – 2011: материали за VII Международна научна практична конференция (17-25 февруари 2011 г., г. София). – София: БялГрад-БГ, 2011. – Т. 1. Икономики. – С. 83-86.