



УДК 336.7

Розвиток економічної думки про роль фінансових установ в економічній системі (кінець XIX – XX століть)

Андрій Юрійович Семенов,
аспірант

ДВНЗ «Українська академія банківської справи
Національного банку України» (м. Суми)

Анотація. На основі аналізу вітчизняних і зарубіжних наукових джерел узагальнено економічні погляди представників різних наукових шкіл XIX–XX століть щодо ролі фінансових установ в економічній системі країни.

Ключові слова: фінансові інститути, фінансове посередництво, неокласичний напрям політичної економії, кейнсіанство, монетаризм.

Актуальність дослідження. Удосконалюючи існуючу систему взаємодії фінансових установ та реально-го сектору економіки, важливо осмислити шлях розвитку економічної думки стосовно ролі фінансових установ в економічній системі країни, зокрема в кінці XIX – XX століть. Означеному періоду характерні динамічні зміни у структурі виробництва, інтенсивний розвиток ринкових відносин, якісні зрушення у структурі споживчих потреб, зростання потреби у значних за обсягами інвестицій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Історико-економічний аналіз генези економічної думки стосовно елементів фінансового ринку в економічній системі розглядається в монографічних працях і підручниках, дисертаціях і статтях [1–5; 7; 9]. Разом з тим низка проблем і питань, що стосуються еволюції економічних поглядів стосовно ролі фінансових установ в економічній системі, їх впливу на економічне зростання країни, зокрема у XIX–XX ст., чекають на свого дослідника.

Мета. У статті на основі аналізу вітчизняних і зарубіжних наукових джерел узагальнено економічні погляди представників різних наукових шкіл XIX–XX століть щодо ролі фінансових установ в економічному житті країни.

Виклад основного матеріалу. На зміну спрощеному уявленню вчених маржиналізму і класичної політекономії про автоматичну трансформацію заощаджень в інвестиції в однакових обсягах та обслуговуючу роль фінансових установ у кінці XIX – XX століть приходиться розуміння потреби глибше розкрити сутність і значення механізму, який забезпечує рух фінансових ресурсів від власників заощаджень до підприємств реально-го сектору економіки.

Нового поштовху теорія фінансового посередництва набула в дослідженнях економістів неокласичного напрямку. Зокрема, фундатор цього напрямку англійський економіст Альфред Маршалл (1842–1924) доводив нові можливості прибуткового і гарантованого розміщення заощаджень індивідуальними власниками у фінансові активи фінансових інститутів для отримання прибутку: «новітні методи ведення бізнесу відкрили такі можливості гарантованого переміщення капіталу, які приносять дохід людям, не здатним займатися бізнесом і навіть сільським господарством, де

земля за певних умов сама виступає цілком надійним ощадним банком» [8, с. 273]. Це стимулює збільшення заощаджень і прискорює їх трансформацію в інвестиційні ресурси через систему страхування, кредитних кооперативів.

Фінансові інститути, на переконання А. Маршалла, забезпечують зниження ризиків, пов'язаних з інвестуванням коштів, дозволяють суб'єктам господарювання на належному рівні підтримувати ліквідність і знижувати невизначеність. Дослідник наголошував: «Особливою тут є система кредиту. Вона підвищує ефективність виробництва країни, а отже, і національне багатство. Здатність одержувати кредит – це коштовність для будь-якого індивідуального торговця» [Там само, с. 122].

Вагомий внесок А. Маршалла й в удосконаленні теорії страхування і ризику. Він вважав, що теоретично надійна страхова компанія від ризику завжди економічно вигідна. Будь-яка страхова компанія, вираховуючи теоретично слушний розмір страхового внеску, повинна додати до нього достатню суму, яка забезпечила б прибуток на її власний капітал і покрила б витрати на її власну діяльність [Там само, с. 193].

Успішно в цьому напрямі працював і французький економіст Леон Вальрас (1834–1910). Розглядаючи страхування як засіб усунення невизначеності, дослідник розробив теорію загальної економічної рівноваги, невід'ємним компонентом якого вважав страховий сектор.

Цілісну концепцію фінансового посередництва розробив учень і послідовник А. Маршалла, англійський економіст А. Пігу (1877–1959). З урахуванням науково-навчальних джерел [3; 4; 7] розглянемо основні концептуальні ідеї цього вченого. А. Пігу обґрунтував можливість приросту мобільності капіталу через розподіл ризиків інвестування між індивідуальними інвесторами та фінансовими посередниками. Представник Кембриджської школи неокласики зазначав, що кінцевою метою суспільного виробництва є максимізація «національного дивіденду» і зростання економічного добробуту. Це досягається оптимальним розміщенням обмежених ресурсів – праці та капіталу. Причому трансформація капіталу відбувається під впливом двох основних факторів: тягаря невизначеності (ризик інвестування) і тягаря очікування (від-



строчення використання благ). Саме фінансові посередники, доводив учений, згладжують ризик інвестування, управляючи ними, і отримують прибуток як винагороду за диверсифікований ризик інвестора [3].

Висновки Пігу щодо ролі фінансового посередництва дослідженнями інвестицій і заощаджень розвинув ідеолог загального макроекономічного аналізу, засновник нового напрямку в економічній теорії англійський учений Джон Мейнорд Кейнс (1883–1946). Основу концепції автора «Загальної теорії зайнятості, відсотка і грошей» [6] становить дія психологічного закону: під час збільшення чи зменшення реального доходу рівень споживання, хоч і повільніше, теж змінюватиметься. Темпи зростання доходів завжди вищі, ніж темпи приросту споживання, таким чином усе більша частина доходу заощаджується.

Кейнс, на відміну від своїх попередників, довів, що заощадження автоматично не перетворюються в інвестиції: це викликає перевищення сукупної пропозиції над попитом, а згодом – до кризи надвиробництва та економічний спад. Можливість протидії цьому процесу полягає у створенні заходів для стимулювання трансформації заощаджень в автономні інвестиції.

Довівши ефект мультиплікатора інвестицій на зростання національного доходу, Кейнс звернув увагу на роль фінансових посередників, які здатні об'єднати, скоординувати розрізнені заощадження територіально відокремлених власників для ефективного вкладення у виробничий капітал. Щоб підтримати цей процес, науковець радив усіляко заохочувати кредитну експансію держави з боку центрального банку через регулювання відсоткових ставок за кредитами комерційних банків. Зниження таких ставок у період спаду і депресії призводить до збільшення підприємницького доходу і чистого прибутку корпорацій. Натомість послаблюється перевага ліквідності, зростають інвестиції, як наслідок – стимулюється зростання виробництва. Навпаки, підвищення процентних ставок за умов «перегрівання економіки» зменшує підприємницький дохід й обмежує надмірне зростання виробництва.

Засновник монетаризму, американський учений Мілтон Фрідмен (1912–2006) серед усіх засобів впливу на економіку в демократичному суспільстві віддавав перевагу грошово-кредитній політиці: «Не через бюджетне, а через грошове регулювання важливо розв'язувати економічні проблеми країни ...кількість грошей, а не процентні ставки, впливають на стан грошового ринку та умови надання кредитів» [4, с. 236]. Дослідник обґрунтував, що державне регулювання грошово-кредитної сфери буде успішним за умови впливу центрального банку на масштаби і характер діяльності як комерційних банків, так і підприємницьких структур. Така мета досягається різними методами: шляхом установлення облікової ставки процента і норм обов'язкових резервів, проведення операцій на відкритому ринку тощо.

У наукових колах відома і теорія економічного розвитку (концепція інноваційного фінансування) Й. Шумпетера (1883–1950). Її сутність – не стільки забезпечити кількісний приріст інвестицій (на відмі-

ну від теорії добробуту А. Пігу), скільки поліпшити якість інвестицій; не власник капіталу, а енергійний підприємець є рушійною силою економічного розвитку [10]. Фінансування економічного зростання, як показує аналіз фундаментальної праці дослідника «Теорія економічного розвитку...», забезпечується, власне, не за рахунок перерозподілу наявних заощаджень, а насамперед шляхом створення квазігрошей, у тому числі і специфічних фінансових інструментів, які використовуються у платіжному обігу. Ототожнивши кредит із капіталом, Й. Шумпетер назвав кредит і банки вирішальними чинниками розвитку виробництва, здатними запобігти економічним кризам, інфляції, забезпечити процвітання суспільства. Однак теорії Й. Шумпетера бракувало глибокого аналізу механізмів залучення фінансових ресурсів.

Американський дослідник Алберт Ган у фундаментальній праці «Економічна теорія банківського кредиту» (1920) поглибив теорію фінансового посередництва спробою пояснити механізм впливу кредиту на реальний сектор економіки. Найбільш чітко це прослідковувалося під час кредитування за контокорентом, коли банк може будь-коли збільшити «купівельну силу» підприємства для залучення в його обіг робочої сили і матеріальних цінностей, як наслідок – зумовити додатковий попит на кредит. Такий механізм, як слушно зауважують сучасні науковці [2], забезпечує зрощування банків із підприємствами та їх постійний контроль над економікою, запобігає кризі надвиробництва.

Починаючи з другої половини ХХ століття, усе більше дослідників прослідковують зростаючу залежність макроекономічного зв'язку між заощадженнями та інвестиціями залежно від ступеня розвитку системи фінансового посередництва в конкретній країні.

Вагому роль у вивченні особливостей фінансового посередництва в економічному зростанні відведено в роботі американського вченого Р. Голдсмита «Фінансова структура і розвиток» (1969). Проаналізувавши відношення сукупних активів фінансових посередників до ВВП, і економічним зростанням у 35-ти країнах за період з 1860 до 1963 рр., Р. Голдсміт дійшов висновку, що темпи економічного зростання країни залежать від величини ролі фінансових посередників в економіці. Довівши існування залежності, автор обґрунтував переваги вкладення інвестором коштів у «вторинні зобов'язання» фінансових посередників порівняно з інвестиціями в «первинні зобов'язання» (тобто в цінні папери «першого емітента») в силу їх меншої ризикованості [9].

Розвиток системи фінансового посередництва, у свою чергу, сприяє розширенню кола інвесторів і залученню в господарський обіг коштів осіб, не схильних інвестувати в «первинні зобов'язання». У контексті продовження означеної проблеми слід відзначити дослідження Дж. Герлі, У. Зілбера, Є. Шоу, присвячені «фінансовим інноваціям».

Спроби дослідити економічне значення фінансового посередництва здійснювали і представники інституційного напрямку економічної теорії. Особливі досягнення в цьому напрямі належать відомому



американському економістові В. Мітчеллу. Зокрема, у роботі «Лекції про типи економічної теорії» (1935) учений розглядав економічні проблеми в тісному взаємозв'язку із психологічними, соціологічними та іншими проблемами, що в комплексі обумовлюють мотивацію поведінки людини. На основі численних фактів В. Мітчелл приходив до висновку щодо найбільш вагомого впливу грошового фактора у вигляді обігу грошових знаків та діяльності фінансово-кредитних установ на господарську поведінку людей [4; 7].

Покоління вчених другої половини ХХ століття розвинули теорію фінансового посередництва з урахуванням ідей кейнсіанства та монетаризму. Роль банківської системи як гаранта при емісії корпоративних прав та боргових зобов'язань досліджував А. Лейонхуфвуд. Наявність попиту на гроші, що виникає у процесі функціонування фінансових інститутів і пояснюється існуванням ринку фінансових інструментів та необхідністю позичальників тримати частину активів у ліквідній формі для підтримки власної платоспроможності, обґрунтував П. Девідсон. Особливості спекулятивних операцій фінансових інститутів, що формують різні типи господарської поведінки, розглядав Х. Мінські.

Швидкий розвиток фінансових ринків двох останніх десятиліть ХХ століття сприяв пошквалюванню інтересу науковців (Дж. Стігліц, Саммерс, Дж. Тобін, Р. Левін та ін.) до питань ролі фінансової системи в економіці, механізмів її впливу на економічне зростання, до питань відмінностей у рівнях розвитку фінансових систем у різних країнах. Основними напрямками досліджень представників нового (сучасного) монетаризму стали канали впливу фінансової системи на економічне зростання, ефективні моделі фінансової системи, фактори, що визначають рівень розвитку фінансового сектору.

Понятійний апарат теорії інвестування Дж. Стігліц та А. Вайс збагатили поняттями «морального ризику» (*moral hazard*) та «асиметричної інформації» (*asymmetric information*). Таким чином, ефективність фінансових посередників у диверсифікації даних ризиків для інвестора може забезпечуватися лише за умови належного державного регулювання цієї діяльності з метою забезпечення захисту прав інвесторів. На передній план висувається ідея про необхідність забезпечення якнайширшого доступу до інформації про емітентів як «первинних», так і «вторинних» зобов'язань.

«Фінанси та розвиток» – такий напрям економічних досліджень отримав поширення на початку 90-х рр. ХХ століття. Той період був ознаменований працею американських економістів Р. Кінга та Р. Левіна. «Фінанси та зростання. Шумпетер повинен бути правим» («Finance and Growth: Shumpeter might be right») [11]. Ретельний розгляд індикаторів фінансового розвитку 77 країн за період 1960–1989 рр. дозволив авторам висловити припущення про те, що рівень фінансового розвитку дозволяє передбачити майбутні темпи економічного зростання. Увівши такі показники фінансового розвитку, як фінансова глибина (відношення

ліквідних пасивів фінансових посередників до ВВП), частка приватних банків у кредитах (відношення кредитів комерційних банків до загальної суми кредитів плюс активів центрального банку), кредит приватному бізнесу (відношення суми кредиту для приватного бізнесу стосовно загальної величини кредиту), частка кредитів приватному сектору у ВВП, та порівнявши ці показники з показниками темпу зростання реального ВВП й основного капіталу на душу населення, а також темпів продуктивності праці за допомогою рівнянь регресії, учені довели істотний зв'язок між розвитком фінансових інститутів і реальним сектором економіки. Для підтвердження своїх міркувань Р. Кінг і Р. Левін наводять такий факт: коли б у 1960 році фінансова глибина в Болівії становила не 10%, а 23% (середня величина для розвинутих країн), тоді реальний ВВП у 1990-му був би на 13% вищим.

Проведений аналіз спонукав учених зробити висновок, що фінансове посередництво є важливим фактором структурних зрушень в економіці (йдеться про створення і поширення нових виробництв, видів економічної діяльності тощо). Це можливе завдяки інвестуванню фінансовими посередниками коштів у проекти з найвищою дохідністю. Зміни в технології виробництва призводять до зростання продуктивності праці, формують вищий рівень рентабельності; як результат – інноваційні галузі отримують частину фінансових ресурсів, вилучену із традиційних секторів економіки.

Незважаючи на інноваційність підходів, у своєму дослідженні Р. Кінг і Р. Левін спиралися лише на показники діяльності банків, які, як правило, забезпечують зростання у традиційних галузях економіки, водночас не враховували роль небанківських фінансових інститутів.

Висновки. Отже, проведений нами аналіз наукових праць відомих економістів кінця ХІХ–ХХ століть, монографічних і навчально-наукових джерел дав можливість узагальнити економічні погляди представників різних наукових шкіл щодо ролі фінансових установ в економічному житті країни. Цей період характеризувався намаганням дослідників глибше розкрити сутність і значення механізму руху фінансових ресурсів від власників заощаджень до підприємств реального сектору економіки. Учені досліджували проблеми зниження ризиків, пов'язаних з інвестуванням коштів (А. Маршалл, А. Пігу), обґрунтовували беззаперечну роль фінансових посередників в автоматичній трансформації розрізнених заощаджень в інвестиції (Кейнс), вивчали роль специфічних фінансових інструментів, які використовуються у платіжному обігу (Й. Шумпетер), доводили залежність економічного зростання і структурних змін в економіці країни від ступеня розвитку фінансового сектору (Р. Голдсміт, Р. Кінг, Р. Левін).

Раціональні ідеї видатних учених кінця ХІХ–ХХ століть мають знайти логічне продовження у працях дослідників початку третього тисячоліття. Ґрунтовне вивчення сучасного стану ролі і впливу діяльності фінансових установ на економічне зростання країни буде здійснено в наступних дослідженнях.

**Список використаних джерел**

1. Вірченко В. Еволюція економічних поглядів на роль фінансових інститутів і їх місце в економічній системі // Банківська справа. – 2007. – № 3. – С. 77–85.
2. Вовчак, О. Д. Кредит і банківська справа: Підручник / О. Д. Вовчак, Н. М. Руцишин, Т. Я. Андрейків. – К.: Знання, 2008. – 564 с.
3. Зимовець В. В. Фінансове посередництво: Навч. посібник / В. В. Зимовець, С. П. Зубик. – К.: КНЕУ, 2005. – 288 с.
4. Історія економічних учень: Підручник: У 2 ч. – Ч. 2 / За ред. В. Д. Базиловича. – 2-ге вид., випр. – К.: Знання, 2005. – 567 с. .
5. Каракулова І. С. Небанківські фінансові установи на ринку фінансових послуг України: Дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / Каракулова Ірина Станіславівна. – К., 2008. – 234 с.
6. Кейнс Дж. М. Трактат про грошову реформу. Загальна теорія зайнятості, процента та грошей]: Реферат-дайджест / Дж. М. Кейнс. – К.: АУБ, 1999. – 189 с.
7. Леоненко П. М. Історія економічних учень : Підручник / П. М. Леоненко, П. І. Юхименко. – 2-ге вид. перероб. і доп. – К.: Знання, 2008. – 639 с.
8. Маршалл А. Основы экономической науки / В. И. Бомкин (пер. с англ.), Дж. М. Кейнс (предисл.). – М.: Эксмо, 2007. – 832 с. – Перевод изд.: Principles of economics / Alfred Marshall. – Доп. тит. л. на англ. яз.
9. Рубцов Б. Б. Эволюция институтов финансового рынка и развитие экономики [Электронный ресурс]: Портал финансовые науки. – Режим доступа: http://www.mirkin.ru/_docs//Rub_evolfin.pdf.
10. Шумпетер Й. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия. – М.: Эксмо, 2007. – 864 с.
11. Robert G. King, Ross Levine. Finance and Growth: Schumpeter Might be Right [Электронный ресурс]: The Quarterly Journal of Economics, Vol. 108, No. 3. (Aug., 1993). – P. 717–737. – Режим доступа: <http://www.isid.ac.in/~tridip/Teaching/DevEco/Readings/07Finance/05King&Levine-QJE1993.pdf>.

Summary. The economic views of representatives of different scientific schools of XIX–XX c. according to the role of financial institutions in the economic system of the country are systematized on the basis of the analysis of national and foreign scientific sources in the article.

Keywords: financial institutes, financial mediation, neoclassical direction of political economy, keynsianstvo, monetarism.