

УДК 336.71

РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ РИНКІВ ЯК ПЕРЕДУМОВА ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ В УКРАЇНІ

Є. Майовець, Х. Флюд

Львівський національний університет імені Івана Франка

Досліджено вплив фінансових інструментів на економічне зростання з використанням моделі Солоу.

Ключові слова: фінансовий ринок, інновації, фінансові посередники, економічне зростання.

Розвиток фінансових ринків та інституцій є важливою та невід'ємною частиною процесу економічного зростання. Ринкова система володіє певними внутрішніми незбалансованостями та невідповідностями. Для того, щоб продати товар по найвищій ціні або здійснити оптимальне інвестиційне рішення, потрібно провести певні операції, які полягають в пошуку інформації, найкращої ціни, а також провести розрахунок оптимального інвестиційного рішення. Відповідно, фінансова система дає змогу мінімізувати операційні та інформаційні витрати, які несе суспільство для оптимального розміщення виробництва і досягнення найвищої продуктивності.

Актуальність теми цієї статті зумовлено тим, що фінансовий ринок потенційно здатний допомогти здійсненню в Україні структурної перебудови економіки, завдяки перетіканню капіталів, стати фактором економічного зростання, збільшення зайнятості, інтеграції економіки України у світове господарство.

Дослідження впливу фінансових важелів на економічне зростання країни здійснювало багато вчених. Серед вітчизняних варто назвати О. Василика, В. Гейця, А. Гальчинського, В. Герасимчука, В. Кваснюка, І. Лукінова та ін. Серед зарубіжних особливо вирізняється праця американських дослідників Левіна та Кінга "Фінансовий розвиток та економічне зростання", в якій показано, що фінансова система сприяє розвитку економіки через виконання таких функцій: зменшення ризиків, оптимальне розміщення ресурсів, здійснення фінансового контролю, мобілізація заощаджень, сприяння обміну товарами та послугами [4].

Страховання, зокрема, дає змогу впливати на ризик ліквідності. Зв'язок між ліквідністю та економічним розвитком виникає на основі того, що деякі високоприбуткові проекти вимагають довгострокової залежності капіталу, але вкладники неохоче передають контроль над своїми заощадженнями на довгий період часу. Якщо фінансовий ринок ліквідний, то є зацікавленість вкладати активи в довгострокові державні облігації та депозитні рахунки. А в країнах, де фінансова система не є розвиненою, в тому числі і в Україні, громадяни інвестують в короткострокові проекти. Таке інвестування є неефективним, з огляду на недостатність коштів для залучення в довгострокові інвестиційні проекти, які для економічного розвитку мають пріоритетне значення.

Фінансова система України не страхує ризиків, тому довгострокові інвестиції належать до неліквідних капіталовкладень. Як наслідок, не впроваджуються економічні реформи, не утворюються нові більш прибуткові галузі виробництва, оскільки такі процеси вимагають залучення довгострокових інвестицій. Якщо така ситуація збережеться у перспективі, якщо фінансова система не забезпечить високої ліквідності довгострокових інвестицій, то у довготермінові проекти не будуть поступати капіталовкладення.

Фінансовий посередник повинен бути ланкою, яка залучає кошти до таких проектів. Він може впливати на ліквідність та зменшення ризику ліквідності. Банки пропонують ліквідні депозити своїм вкладникам і одночасно дають їм право дострокового розривання вкладів. Отже, банки

забезпечують повний захист своїх клієнтів від ризику ліквідності. Довіра до банку сприяє довгостроковому інвестуванню у високоприбуткові проекти та переміщення коштів з менш ефективних до більш ефективних галузей.

В Україні грошові ресурси розміщуються банківською системою неефективно. Це пов'язано з тим, що деякі банки є дочірніми підприємствами великих металургійних комбінатів, тому кошти рухаються лише в межах даної галузі, діяльність якої не є ефективною для економіки загалом. В харчовій та легкій промисловостях, рентабельність яких є вища, своїх банків немає, тому в цих галузях і не відбувається жодних позитивних тенденцій.

Ми проаналізували залежність між фінансовими показниками: депозитами, кредитами у приватний сектор до величини ВВП двох країн – України та Італії (табл. 1).

Таблиця 1

Залежність між фінансовими показниками та ВВП				
Роки	Україна		Італія	
	Д/ВВП,%	ВВП	Д/ВВП,%	ВВП
2004	15,2	256030	35,7	1638698
2005	19,7	263007	36,3	1649446
2006	20,9	282333	38,2	1683029
2007	26,6	303861	38,4	1683029
коррел Д/ВВП	0.97665		0.99896	
Роки	ПК/ВВП,%		ПК/ВВП, %	
2004	21,3		47,9	
2005	24,8		54,5	
2006	30,6		55,6	
2007	38		49,3	

Джерело – [1–3]. Д/ВВП – депозити до ВВП; ПК/ВВП – кредити в приватний сектор до ВВП; Коррел Д/ВВП – кореляція між величиною депозитів та ВВП.

У підсумку ми дійшли висновку, що кореляція між об'ємом депозитів та ВВП є позитивною і близькою до 1. Це засвідчує на сильну залежність між збільшенням об'єму депозитів та ВВП і навпаки. Такий результат підтверджує той факт, що, чим більша довіра до банківської системи, тим більше населення вкладає кошти в депозити, а отже, тим більшою є можливість інвестувати в довгострокові інвестиційні проекти. Дані, які стосуються кредитів у приватний сектор, свідчать, що величина таких кредитів є більшою там, де довіра до банківської системи є вищою, тобто в Італії. Більша кількість кредитів означає ліпші можливості для приватного підприємництва, а отже – для економічного зростання.

Фінансова система може зменшувати ризики шляхом створення системи диверсифікації, що впливає на довготермінове економічне зростання через зміну розподілу ресурсів та відсоткових ставок, тобто, фінансові ринки, які дозволяють диверсифікувати ризики, можуть впливати на рішення інвесторів інвестувати саме в довгострокові інвестиційні проекти. Диверсифікація має позитивний вплив на зміну технологій: агенти ринку постійно намагаються володіти технологічними перевагами, що дає їм можливість зайняти вигідну позицію на ринку. Інновація не лише приносить дохід інноватору, але й пришвидшує зміну технологічного рівня загалом. Проте, інвестування в інновації є загалом ризиковане. Тому, можливість диверсифікації портфелю інноваційних проектів зменшує ризик і скеровує інвестиції в інноваційну діяльність, що пришвидшує технологічну зміну та економічне зростання.

В Україні рівень інвестування в інновації є дуже низьким. Як відомо, інновація – це довгострокове інвестування. А такий вид інвестування в нашій державі, як ми зауважували, належить до неліквідних та ризикованих.

Проведені нами дослідження впливу науково-технічного прогресу (інновацій) на ВВП на основі моделі Солоу, засвідчує, що, чим більше в економіці капіталу (до складу якого входять депозити фізичних та юридичних осіб), тим ліпше для економіки, головне, щоб заощадження інвестувалися в інновації.

Технічний прогрес за формулою Солоу обчислюється наступним чином:

$$\Delta A = \Delta \text{ВВП} - 0.45 * \Delta \text{ІОК} - 0.55 * \Delta \text{РС}, \quad (1)$$

де ΔA – технічний прогрес; ІОК – інвестиції в основний капітал; РС – робоча сила; коррел $\Delta A/\text{ВВП}$ – кореляція між технічним прогресом та ВВП.

Обчисливши цей показник для кожного року окремо, ми знайшли кореляцію між ΔA та ВВП (табл. 2).

Таблиця 2

Залежність між ВВП та інвестиціями в інновації

Роки	ВВП	ΔВВП	ІОК	ΔІОК	РС	ΔРС	Капітал	ΔК	ΔА	коррел ΔА/ВВП
1998	171386	-1,9	30498	2,6						-0,0079
1999	171110	-0,2	30523	0,1			514158			
2000	181190	5,9	34306	12,4	20175	1,1	533039,3	0,036723	5,278475	
2001	197919	9,2	36429	6,2	19972	-1	553477,1	0,038342	9,732746	
2002	208309	5,2	37676	3,4	20091	0,6	574548,8	0,038071	4,852868	
2003	228296	9,6	46151	22,5	20163	0,4	603463,3	0,050326	9,357353	
2004	256030	12,1	55613	20,5	20296	0,7	640972,4	0,062156	11,68703	
2005	263007	2,7	57769	3,9	20680	1,9	679512,2	0,060127	1,627943	
2006	282333	7,3	70032	21,2	20730	0,2	729158,9	0,073062	7,157122	
2007	303861	7,6	87401	24,8	20905	0,8	794685,1	0,089866	7,119561	

Джерело [1]

Результат вийшов від’ємний та близьким до нуля. Це означає, що в Україні технічний прогрес рухається в протилежному до зростання ВВП напрямку, що свідчить про неефективне інвестування в інновації, тобто, що інвестують не туди, куди треба, або не інвестують взагалі. Тому для України дуже важливо розвинути систему диверсифікації ризиків та підвищити ліквідність активів. Це дозволить збільшити науково - технічний потенціал, вплив якого на ВВП буде визначальним.

Для ефективної економіки потрібно, щоб в ній функціонувала не менш потужна фінансова система. В такій системі повинні діяти надійні фінансові посередники, які б позитивно впливали на зменшення ризику ліквідності та невизначеності щодо залучених від населення коштів. Крім того, повинен здійснюватися такий розподіл коштів, який би сприяв розвитку саме тих галузей, які є найефективнішими в умовах конкурентної економіки конкретної держави.

1. Статистичні дані ВВП, приросту ВВП, інвестицій в основний капітал та приросту інвестицій в основний капітал. – Доступний з: http://w3.unece.org/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=10_MECCGDPEXPY_r&ti=GDP%3A+Expenditure+Approach%2C+in+International+Comparable+Prices%2C+by+Expenditure%2C+Measurement%2C+Country+and+Year&path=../DATABASE/Stat/20-ME/2-MENA/&lang=1;
2. Статистичні дані об’єму депозитів та кредитів в приватний сектор в Україні. – Доступно з: [http://www.bank.gov.ua/Statist/index.htm;](http://www.bank.gov.ua/Statist/index.htm)
3. Статистичні дані об’єму депозитів та кредитів в приватний сектор в Італії. – Доступно з: [http://www.bancaditalia.it/statistiche/stat_mon_cred_fin/banc_fin.](http://www.bancaditalia.it/statistiche/stat_mon_cred_fin/banc_fin)
4. Levine “Financial development and economic growth”. – Доступно з: [http://web.nps.navy.mil/~relooney/levine.pdf;](http://web.nps.navy.mil/~relooney/levine.pdf)

**DEVELOPMENT OF FINANCIAL MARKETS
AS THE PRECONDITION OF UKRAINIAN ECONOMIC GROWTH**

Y. Mayovets, H. Flyud

Ivan Franko Lviv National University of Lviv

The influence of financial instruments on economic growth, using Solow model, is researched in this article.

Key words: financial market, innovations, financial mediator, economic growth.

**РОЗВИТИЕ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ КАК ПРЕДПОСЫЛКА
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА В УКРАИНЕ**

Е. Майовец, Х. Флюд

Львовский национальный университет имени Ивана Франко

Исследовано влияние финансовых инструментов на экономический рост с использованием модели Солоу.

Ключевые слова: финансовый рынок, инновации, финансовые посредники, экономический рост.