

*БАНКІВСЬКА СИСТЕМА У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ЕКОНОМІЧНОГО
ЗРОСТАННЯ*

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКУ МІЖ ЕКОНОМІЧНИМ ЗРОСТАННЯМ ТА ДІЯЛЬНІСТЮ БАНКІВ	5
1.1. Наукові основи економічного зростання та збалансованого економічного зростання	5
1.2 Науково-методичні засади взаємозв'язків між діяльністю банківської системи та зростанням економіки	10
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ ТА ПЕРСПЕКТИВ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ І ЕКОНОМІКИ	16
2.1. Емпірична оцінка взаємозв'язків між розвитком банківської системи та реальним сектором економіки України	16
2.2 Оцінка розвитку кредитної діяльності: світовий досвід та вплив монетарної ставки.....	21
2.3 Проблеми розвитку кредитування та шляхи їх подолання	28
ВИСНОВКИ.....	33
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	36
ДОДАТКИ	40

ВСТУП

Розвиток економіки України в умовах невизначеності та загострень світових фінансових криз, політичної й економічної нестабільності перебуває в залежності від ефективності функціонування банківської системи, оскільки більша частина вільних ресурсів, які належать банківському сектору, здатні забезпечувати функціонування та стабільність реального сектору економіки.

Як джерело фінансових ресурсів банківське кредитування посідає одне із перших місць у забезпеченні відтворювальних процесів в економіці держави, сприяє створенню нових суб'єктів господарювання, підтримці існуючих; збільшує кількість робочих місць та рівень зайнятості населення, рівень ділової активності, а значить – позитивно впливає на економічний розвиток країни.

В основу економічного зростання закладена державна політика, яка охоплює широкий спектр сегментів регулювання. Важливою складовою є фінансова політика та банківський сектор, які визначають пріоритети фінансових відносин та виконують функцію забезпечення фінансової стабільності.

Стабільна та ефективна банківська система сприяє економічному зростанню шляхом спрямування та перерозподілу ресурсів для їх продуктивного використання.

Потужна банківська система сприяє збалансованому економічному зростанню за рахунок прискорення зростання об'ємів сукупних заощаджень, темпів приросту вкладень капіталу та нагромадження фізичного капіталу.

Економіка та банківський сектор є абсолютно інтегрованими, тобто взаємопов'язаними та взаємозалежними. Однак нині тренд банківської системи не корелює із трендом економіки як на рівні окремої держави, так і на світовому рівні. Ми можемо спостерігати деформацію ролі банківської системи та фінансового ринку, яка на світових масштабах є неоднозначною.

Питання визначенню ролі банківської системи в забезпеченні збалансованого економічного зростання досліджували Багратян Г.А., Вовчак О.Д., Данилишин

Б.М., Дзюблик С.Д., Зверяков М.І., Петрик О.І., Савлук М.І., Кириченко О.В., Луців Б.Л. та інші вчені-економісти.

Метою роботи є виявлення проблем та розробка рекомендацій щодо активізації здійснення позитивного впливу розвитку банківської системи на економічне зростання України.

Досягнення поставленої мети дослідження потребує виконання наступних **завдань**: дослідженню наукових основ економічного зростання та збалансованого економічного зростання, аналізу взаємозв'язків між розвитком економіки та банківського сектору, оцінка розвитку кредитної діяльності в Україні та світі, фіксування проблем розвитку кредитування та пошук шляхів їх подолання.

Об'єктом дослідження є процеси впливу політики центрального банку та банківського кредитування на розвиток економіки України. Предмет дослідження – теоретичні та практичні засади формування взаємозв'язків між розвитком банківської системи та економічним зростанням

У процесі написання роботи використовувалися як загальнонаукові, так і спеціальні методи пізнання: аналізу та синтезу – для визначення сутності понять «економічне зростання» та «банківське кредитування»; графічний метод та метод побудови аналітичних таблиць – для наочного зображення результатів дослідження й визначення тенденцій; кореляційно-регресійний аналіз застосовано для визначення взаємозв'язків між економічним зростанням та діяльністю банківського сектору на основі обраних індикаторів; тест Грейнджера – для з'ясування причинно-наслідкового зв'язку між економічним зростанням та розвитком банківської системи в Україні.

Робота складається зі вступу, двох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг становить 41 стор., з них: основний текст викладено на 33-и стор.; список використаних джерел включає 34 найменування на 3 стор.; 2 додатки розміщені на 2-х сторінках. Робота містить 11 таблиць та 2 рисунки.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКУ МІЖ ЕКОНОМІЧНИМ ЗРОСТАННЯМ ТА ДІЯЛЬНІСТЮ БАНКІВ

1.1. Наукові основи економічного зростання та збалансованого економічного зростання

Традиційно вважається, що економічне зростання є вагомою кількісною характеристикою процесу процвітання економічної системи країни, однак це поняття є комплексним та багатограним, що ускладнює оцінку його масштабів, факторів та наслідків.

Низку глобальних проблем, які існують в межах країни, значно простіше вирішити за умови стійкого економічного зростання держави. Саме тому уряди більшості країн світу формують пріоритетний напрям у досягненні однієї із основних цілей макроекономічної політики – економічного зростання. Варто зазначити, що позитивна динаміка розвитку банківської та фінансової сфер є сприятливими чинниками забезпечення збалансованого економічного зростання держави. Адже саме банківським установам належить місія трансформації залучених коштів (передусім заощаджень населення) у довгостроковий інвестиційний ресурс економічного зростання, що збалансовує економіку.

Сутність економічного зростання літературою трактується неоднозначно. Одні джерела визначають це поняття як збільшення загального обсягу ВВП за певний період або як зростання ЧНП на душу населення, а інші – прирівнюють економічне зростання з розвитком економіки взагалі (зростання продуктивних сил, суспільного продукту, добробуту населення тощо). Проте більшість науковців під даним поняттям розуміють такий економічний розвиток, протягом якого кількісно і якісно зростає суспільне виробництво, яке перебуває в постійному русі.

Розглянемо науково-методичні підходи, які сформувались у міжнародній і вітчизняній науці щодо трактування сутності поняття «економічне зростання».

Американський вчений Міхаель П. Тодаро тлумачить економічне зростання як стійкий процес зростання виробничих можливостей економіки і збільшення внаслідок цього національного доходу [1].

Зарубіжні вчені С.Л. Брю та К.Р. Макконел трактують під економічним зростанням збільшення виробничих можливостей, що супроводжується збільшенням кількості використовуваних факторів виробництва або вдосконаленням техніки і технології [2, 634]. С. Фішер визначає економічне зростання з позиції зростання реального ВВП [3, 21].

Інакшого підходу до трактування сутності поняття «економічне зростання» дотримуються П. Самуельсон та В. Нордхауз – вони розуміють його як збільшення потенційного валового національного продукту країни, що в кінцевому рахунку являє собою розширення меж виробничих можливостей країни [4].

Виділяється серед інших підходів поняття «економічне зростання» Й. А. Шумпетером, який розглядає його як основний імпульс, який приводить капіталістичний механізм у рух, походить від нових споживчих благ, нових методів виробництва і транспортування товарів, нових ринків і нових форм економічної організації, які створюють капіталістичні підприємства [5].

Тлумачення сутності економічного зростання, використовуючи валовий внутрішній продукт, слід звернути увагу на думку Рузавіна Г.І.. Він вважає [6], що у такому випадку не враховуються ні якість виробленої продукції, ні рівень цін. Відображається тільки кількісний бік розвитку держави.

С.Д. Дзюблик пропонує розглядати поняття «економічне зростання» як збільшення обсягів суспільного виробництва та розширення можливостей економіки задовольняти зростаючі потреби населення в товарах та послугах [7, 88].

Окремо варто відзначити дослідження О.В. Безуглої, що проводилося для відкритих економік. Авторка робить акцент на тому, що системне економічне зростання має місце тільки тоді, коли виконані певні умови по відношенню до всіх цих аспектів зростання [8].

Таким чином, аналіз та дослідження визначень поняття «економічне зростання» зарубіжними та вітчизняними науковцями дозволило сформувати узагальнений погляд на сутність даного поняття та класифікувати підходи за трьома ознаками: процесна, результативна і трансформаційна.

Процесна ознака трактувань поняття наголошує на тому, що економічне зростання – це процес накопичення потенціалу, зростання обсягів ВВП/ВНП та вдосконалення технологій.

Результативна ознака узагальнює визначення, що характеризують економічне зростання за рахунок позитивної динаміки індикаторів (ВВП, ВНП, національного доходу, наявного доходу, рівня життя населення і т.д.).

Трансформаційна ознака тлумачення поняття «економічне зростання» включає у себе ті визначення, які трактуються як зміна та удосконалення структури економіки, суспільного продукту та технологій.

Отже, поняття «економічне зростання» є комплексним, що підтверджується наявністю ряду підходів трактування даного визначення. У цілому, варто розуміти, що це процес досягнення збалансованого та високого ступеня розвитку економічної системи у цілому за рахунок поліпшення структури економіки, технологій, національного продукту та посилення суспільного виробництва протягом певного періоду, що виражається за рахунок позитивної динаміки ключових індикаторів національної економіки.

Показники або індикатори економічного зростання – це величини, які характеризують стан економічної системи. Їх динаміка у порівнянні за відповідний період, проміжок часу, момент, яка задається статистичним рядом, дозволяє визначити тенденцію та спрогнозувати майбутні зміни за рахунок дослідження циклічності. Виходячи із даного визначення, доречною є побудова узагальнюючої таблиці із індикаторами економічного зростання та їх характеристиками (табл.1).

Індикатори економічного зростання та їхні характеристики

	Кількісні відносні		Кількісні абсолютні		Якісні	
	індикатор	характеристика	індикатор	характеристика	індикатор	характеристика
Індикатори макрорівня	Темпи зростання (приросту) ВВП	Співвідношення ВВП у поточному році до ВВП у базисному році помноженому на 100	Реальний ВВП	Загальний обсяг виробництва, який вимірюється в постійних (незмінних, базових) цінах	Галузева структура економіки	Частка продукції національної економіки у ВВП країни
	Темпи зростання (приросту) національного доходу	Співвідношення національного доходу у поточному році до національного доходу у базисному році помноженому на 100	Національне багатство	Сукупність матеріальних благ і духовних цінностей, нагромаджених суспільством за всю його історію	Ступінь соціальної та політичної стабільності	Співвідношення соціальних груп і політичних сил, при якому жодна із них не може істотно змінити політичну систему в своїх інтересах
			Торговельний баланс	Співвідношення вартості експорту й імпорту країни за певний відрізок часу	Розвиток інститутів	Характеризує якісний та кількісні параметри розвитку
			Рівень безробіття	Відношення кількості безробітних до загальної чисельності економічно активного працездатного населення країни		
Індикатори мікрорівня	Фондовіддача	Відношення вартості випущеної продукції у вартісному виразі до середньорічної вартості основних виробничих фондів	Прибутки бізнесу	Характеризують фінансовий результат та потенціал для розвитку	Освітній рівень населення	Рівень грамотності дорослого населення
	ВВП на душу населення	Міра випуску продукції на душу населення в доларах постійної купівельної спроможності	Процентні ставки	Відношення річного доходу, отриманого на позиковий капітал, до суми наданого кредиту, помноженого на 100 відсотків	Середня тривалість життя	Середнє арифметичне кількості років життя
	Іноземні інвестиції на душу населення	Показник потоку прямих іноземних інвестицій	Рівень банкрутств	Характеризує фінансовий стан	Стан охорони здоров'я	Рівень захисту та сприяння відновлення фізіологічних і психологічних функцій державою

Джерело: розроблено автором за [9, 10, 11]

При формуванні системи показників економічного зростання варто розмежовувати кількісні та якісні показники. У наукових джерелах для кількісної оцінки економічного зростання використовуються як абсолютні, так і відносні індикатори.

Під час аналізу економічного зростання зазвичай застосовуються три групи базових індикаторів: зміна абсолютних кількісних показників, зміна відносних кількісних показників, зміна якісних показників.

До першої групи більшість науковців відносять: темпи зростання ВВП, темпи зростання національного доходу та темпи зростання чистого національного продукту у річних вимірах. Також сюди належать національне багатство й величина золотовалютних резервів.

До другої групи – ВВП на душу населення, наявний дохід на душу населення, споживання на душу населення та ін.

В третю групу включають якісні показники: галузева структура економіки, рівень розвитку інфраструктури, освітній рівень людей, рівень здоров'я населення, ступені соціальної та політичної стабільності та інші фактори, які впливають на добробут національної економіки та населення у цілому.

Однак варто акцентувати увагу на показники реального і номінального ВВП, а також національного багатства. Адже основний зміст економічного зростання – це збільшення економічного потенціалу країни, потужності й міцності її економіки, тобто збільшення реального ВВП. Саме тому в подальшому дослідженні вважаємо за доцільне в якості кількісних індикаторів економічного зростання використовувати динаміку ВВП та/або індекси зростання обсягів виробництва.

1.2 Науково-методичні засади взаємозв'язків між діяльністю банківської системи та зростанням економіки

Національна економіка на сучасному етапі розвитку характеризується невизначеністю та нестабільністю. Аналітики, експерти, фахівці та науковці в процесі пошуків найоптимальніших варіантів відновлення стійкості вітчизняної економіки та створення сприятливого клімату в державі для забезпечення збалансованого економічного зростання та добробуту населення. Серед чинників економічного розвитку особливе місце посідає банківське кредитування, яке залежить від багатьох аспектів розвитку банківської системи. Ґрунтуючись на класичних положеннях фінансової науки та можна виділити такі напрями взаємозв'язків між банківською системою та реальним сектором економіки (рис. 1.)

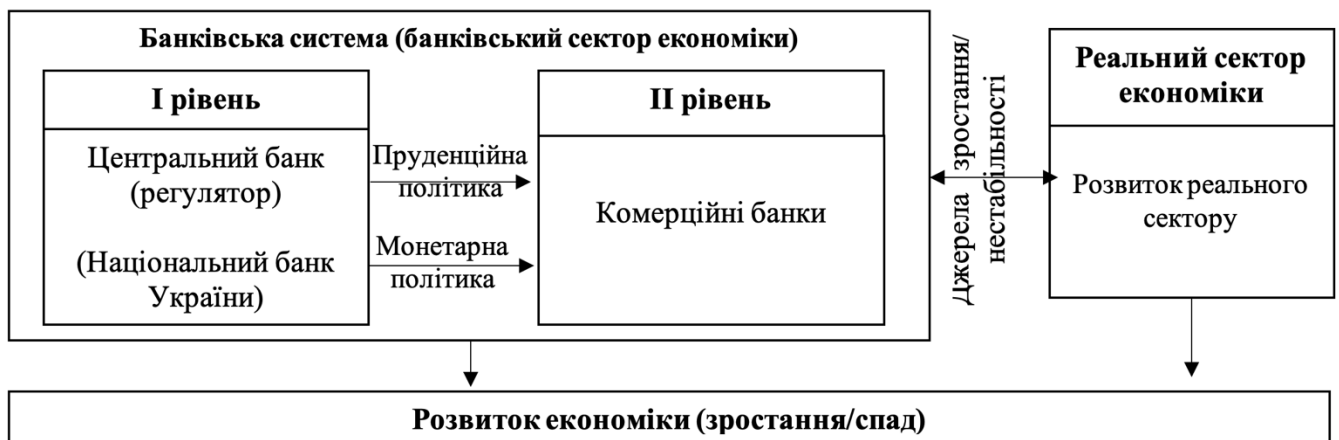


Рис. 1. Напрями взаємозв'язків між банківською системою та реальним сектором економіки (Джерело: власна розробка)

Як свідчать дані рис. 1.1., як банківський, так і реальний сектори економіки здійснюють вплив на зростання економіки через свій безпосередній розвиток. Проте, враховуючи мету дослідження, більш детально необхідно розглянути напрями, через які банківська система може впливати на розвиток реального сектору економіки:

- мікропруденційна політика (підсилення регуляторних вимог до банків обмежуватиме їхню можливість щодо здійснення кредитування);

- макропруденційна політика має на меті забезпечення фінансової стабільності (у період експансії підсилюються вимоги до банків, у період рецесії – пом'якшуються, що повинно впливати на кредитну активність банків);
- монетарна політика забезпечує цінову стабільність та здійснює вплив на економічний розвиток, по-перше, впливаючи на пропозицію грошей та розвиток кредитування; по-друге, позитивний внесок цієї політики в економічне зростання забезпечується дотриманням низької інфляції.

Необхідно зазначити, що реальний сектор також може визначати вектори розвитку банківської системи, будучи постачальником ресурсів для розвитку (джерело стабільності), так і через канали дефолту позичальника погіршуючи фінансовий стан банків (джерело нестабільності).

Ураховуючи викладене вище, необхідно зважати на циклічний аспект при оцінці взаємозв'язків між розвитком банківської системи та реальним сектором економіки.

Так, доцільно розглянути механізм взаємодії між банківською системою та реальним сектором у фазі зростання фінансового циклу. У цій фазі зростання банківських кредитів збільшує обсяги діяльності реального сектору та банківської системи. На цій фазі працюють кілька механізмів. По-перше, збільшення попиту та доходу позичальників, а також підвищення цін на активи, як правило, знижують вартість фінансування. Посилений сукупний попит сприяє посиленню грошових потоків домогосподарств, а для підприємств збільшує кількість внутрішніх фондів, які дешевші, ніж залучені кошти. Більш високі ціни на активи збільшують власний капітал фірм та домогосподарств, а отже, полегшують доступ до банківських кредитів як за обсягом, так і за ціною. Це змушує фірми більше здійснювати довгострокові капітальні інвестиції. Тим часом домогосподарства витрачають більше на житло та споживчі товари тривалого користування. По-друге, для банків зростання попиту та вищі ціни на активи зменшують втрати від позик, збільшують прибуток та зміцнюють капітал. Краще капіталізовані банки залучають оптові

кошти дешевше. Водночас зростання левериджу робить банки більш вразливими до будь-якого подальшого спаду економічної діяльності та цін на активи. Втрати від банкрутств позичальників стають основним джерелом слабкості для банків [12]. Варто зауважити, що при поглибленні кризових явищ потреба у додаткових ресурсах підриває баланси позичальників, а регуляторні обмеження у зв'язку зі зростання ризиків обмежують кредитування банками навіть стабільних позичальників. Саме ця комбінація слабких балансів та дефіциту капіталу заважає кредитуванню виконувати свою функцію – перерозподіл капіталу.

Водночас реальний сектор також може стати джерелом нестабільності для банківської системи. Так, на початку сучасної кризи шоковою подією стала поява та поширення вірусу Covid-19. Введення карантинних обмежень призвело до уповільнення економічного зростання. Через погіршення стану позичальників з великою ймовірністю ми можемо передбачити зростання непрацюючих позик. Низка цих подій може призвести до погіршення соціально-економічних показників, таких як економічне зростання, безробіття, дефіцит бюджету тощо.

З метою нівелювання негативних «переливів» нестабільності між реальним та банківським секторами центральні банки провадять макроекономічні політики – монетарну та макропруденційну; підвищенню стабільності окремих банків та виконання ними своїх функцій сприяє мікропруденційна політика. Здійснення позитивного внеску в економічне зростання – одна із ключових функцій банківської системи. Виконанню цієї функції повинно сприяти ефективне використання інструментів політик центрального банку. Водночас, на практиці застосування цього інструментарію може мати й негативні наслідки: зниження ключової процентної ставки теоретично повинно спричинити економічне зростання, проте на практиці може призвести до інфляційної кризи та зниження стабільності банківської системи; підсилення пруденційних вимог підсилює фінансову стабільність банків та сектору в цілому, однак існує ймовірність скорочення обсягів кредитування та обмеження економічного розвитку. У контексті нинішньої

економічної кризи варто звернути увагу на висновок дослідження [13], що „макропруденційна політика є більш ефективною в умовах посилення жорсткості, ніж у епізоді пом'якшення”. Зазначене потребує активізації фіскальної та секторальної політики (які відносяться до державного сектору економіки) та їхнього узгодження із політиками центрального банку

Втім вплив макроекономічної політики центральних банків здійснюється через банки, які відіграють важливу роль у процесі трансмісії грошових ресурсів у реальну економіку. Завдяки механізму кредитної системи в ринковій економіці позичковий капітал перерозподіляється між сферами, галузями економіки й суб'єктами господарювання. У вітчизняній економіці довгий період часу було місце для протиріччя між векторами розвитку банківського та реального секторів. Внаслідок цього їхня діяльність була суперечливою, що призвело до довготривалого економічного спаду.

Банківське кредитування – один із основних інструментів соціально-економічного розвитку, завдяки якому економічні суб'єкти отримують кошти для фінансування поточної та майбутньої господарської діяльності. Однак, на сьогоднішній день кредитні процеси обмежені, оскільки включають у себе високі вимоги до потенційного позичальника, надмірну вартість залучення та обслуговування кредитів, об'ємні транзакційні витрати. Одночасно із цим значна частка суб'єктів господарювання, які є потенційними позичальниками, характеризується низьким рівнем ключових економічних показників їх діяльності, а саме: ліквідності, фінансової стійкості, прибутковості, рентабельності, кредитоспроможності, фондівіддачі та інших.

Дослідження взаємозв'язку економічного зростання та розвитку фінансової системи були започатковані ще на початку ХХ ст. Йозефом Шумпетером (1912 р.), який доводив роль банківської системи в забезпеченні приросту національного доходу шляхом здійснення ефективного інвестування [14, с. 4].

Нині емпіричний аналіз взаємозв'язку між етапом розвитку фінансової системи та економічним зростанням поділяють на такі основні напрями:

- перевага пропозиції (“supply-leading”) – фінансовий розвиток є каталізатором економічного зростання;
- перевага попиту (“demand-following”) свідчить про слідування фінансового ринку за економічним зростанням;
- «змішаний зв'язок», прихильники якого вважають, що неможливо визначити чіткого вектору причинно-наслідкового зв'язку між цими економічними змінними.

Серед науковців, які дотримуються напряму переваги пропозиції та першого із зазначених підходів, варто відмітити роботи Р. Левіна (Levine 1997), М. Тіеля (Thiel 2001) та П. Уотчела (Wachtel 2001) [15-17]. Вони вважають, що роль фінансової сфери полягає в перерозподілі ресурсів на користь сучасних секторів, які активно розвиваються та мають забезпечити зростання економіки держави.

Прибічниками другого із зазначених напрямів є Дж. Робінсон (Robinson, 1952), Р. Масіш (Masish, 1996) та інші [18-19]. На їх думку, економічне зростання забезпечує передумови для процвітання фінансового сектора: під час приросту національного доходу, оскільки зростатиме попит на зовнішні (кредитні) ресурси з боку суб'єктів господарювання.

Окремі вчені акцентують увагу на взаємозалежності між розвитком фінансового сектору та економічним зростанням: розвиток фінансової сфери сприяє економічному розвитку, а економічне зростання підтримує подальший розвиток економіки (Odedokun, 1992 та Luintel, Khan, 1999) [20-21].

Також варто відзначити, що лауреат Нобелівської премії, Дж. Стігліц поглиблено вивчає ці питання та додає й інші фактори, які демонструють взаємозв'язок між фінансовим ринком та економічним зростанням: лібералізація ринків, законодавче регулювання, стійкість економічних систем до потрясінь [22].

Отже, механізм взаємозв'язку між банківською системою та реальним сектором економіки реалізується передусім через банківське кредитування. На ефективність реалізації цього механізму впливає політика центрального банку. Результати низки теоретичних та емпіричних досліджень свідчать по-перше, про існування двох протилежних гіпотез щодо впливу розвитку банківської системи на розвиток економіки («перевага пропозиції» та «перевага попиту»); по-друге, про складність реалізації макроекономічних механізмів впливу політики центральних банків на розвиток банківського та реального секторів економіки. Зазначене вище потребує проведення додаткових емпіричних досліджень у цьому напрямку та обґрунтування рекомендацій для забезпечення економічного зростання в Україні.

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ ТА ПЕРСПЕКТИВ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ І ЕКОНОМІКИ

2.1. Емпірична оцінка взаємозв'язків між розвитком банківської системи та реальним сектором економіки України

Насамперед, важливо проаналізувати праці вчених-економістів, які досліджували взаємозв'язок між розвитком фінансового сектору та економічним зростанням. Основні результати дослідження узагальнено в табл. 3.

Праці Р. Левіна та С. Зервеса були одними із перших досліджень сучасності у сфері зв'язку економічного зростання та розвитку фінансового ринку. Вченими проаналізовано дані 36-ти країн світу, які є різними за обсягами доходів та рівнем розвитком. Досліджування здійснювалось шляхом побудови рівняння регресії та обґрунтування часових лагів, що в результаті встановило той факт, що ліквідність фондового ринку та розвиток банківської діяльності позитивно впливають на зростання економіки [15].

В працях Дж. Стігліца (2000 р.) здійснюється аналіз результатів досліджень інших науковців, на основі чого автор доводить відсутність впливу лібералізації ринків капіталу на економічне зростання, а навпаки – призводить до нестабільності [22].

Дослідники Хшин-Ю Ліанг та А. Рейчерт (Hshin-Yu Liang та Alan Reichert, 2006) [23] отримали наступний результат: за період 1996-2000 рр. як у розвинених країнах, так і в таких, що розвиваються, процвітання фінансового сектору має прямий вплив на економічне зростання. Тобто, науковці визначили домінуючим підхід, заснований на пропозиції.

Т. Коїву у своїй роботах [24] досліджував країни саме із перехідними економіками (до яких належить Україна) й дійшов висновку, що процентний спред

спричиняє негативний вплив на економічне зростання, однак суттєвого впливу кредитування приватного сектора на зростання ВВП не виявлено.

Таблиця 2

Розвиток підходів та результатів оцінки взаємозв'язку розвитку фінансового сектора та економічного зростання

Період дослідження	Автори	Країни, де проводилося	Змінні та методи дослідження	Результати
1998 (1976-1993)	Р. Левін, С. Зервос (Ross Levine; Sara Zervos)	36 країн світу	Зростання випуску, чинники фондового ринку (зростання ринку капіталів, ринкова капіталізація, обсяги торгів, волатильність); банк. змінні (обсяги кредитування), заощадження. Побудова регресії.	Фінансовий ринок впливає на економічний розвиток. Розмір, волатильність та інтегрованість фондового ринку не суттєво впливають на зростання. Приватні заощадження суттєво не впливають на жоден із показників.
2000	Дж. Стігліц (J. Stiglitz)	Теоретичний аналіз, що базується на дослідженнях, починаючи з 1975 р., у різних країнах		Лібералізація ринків капіталу призводить не до зростання, а до нестабільності.
2002 (1993-2000)	Т. Коіву (Tuuli Koivu)	25 країн перехідних економік	Динаміка ВВП. Чиста процентна маржа. Кредити приватному сектору. Побудова регресії. Тест Грейнджера.	Процентний спред з великим рівнем значущості негативно впливає на економічне зростання. Зростання кредитів не впливає суттєво на економічне зростання.
2006 (1960-2000)	Хшин Ю. Ліанг та А. Рейчерт (Hshin-Yu Liang, Alan Reichert)	Країни, що розвиваються та розвинені	Тест Грейнджера, рівняння виробничої функції Оdedokun (Odedokun)	Фінансовий розвиток визначає економічне зростання. Тенденція заміни «supply-leading» «demand-following» унаслідок циклічних коливань
2008 (1960-2007)	П. Руссо, П. Уотчел (Peter L. Rousseau. Paul Wachtel)	84 країни	ВВП на душу населення, показники грошової маси (M3; M3-M1); кредити приватному сектору. Побудова регресії.	Фінансовий розвиток визначає економічне зростання. Цей зв'язок послаблюється внаслідок економічних циклів та лібералізації фінансових ринків
1995-2016	Жердецька Л.В., Зверяков М.І.	Україна	Індекс промислової продукції, чисті активи банківської системи України	Результати емпіричних досліджень є чутливими до стадії економічного циклу: 2008–2009 рр. – вплив економічного розвитку на банківський сектор, 2006–2008 рр. – навпаки.

Джерело: складено за даними [14; 15-17]

Прибічниками підходу, заснованому на пропозиції («supply-leading») також є П. Руссо та П. Уотчел, які досліджували вплив кризових явищ на взаємозв'язок між розвитком фінансового сектора та економічним зростанням [25].

Також варто відмітити сучасну та прогресивну роботу науковців М. Халіла та С. Чайрісавацука (“Relationship Between Financial and Real Sectors: Implications for Stable Economic Development”, 2018) [26], яка базується на твердженні, що реальний сектор економіки є ключовою ланкою, оскільки діяльність цього сектору створює економічну продукцію і представлена тими економічними сегментами, які є важливими для прогресу ВВП. Сектор приносить кращі результати, якщо супроводжується більш здоровою фінансовою системою; таким чином, просування фінансового сектору є засобом для зростання реального сектору. Модель GARCH, тест коінтеграції Йохансена-Юліуса (1990), модель векторної корекції помилок (VECM) та підхід тестування Грейнджера використовувались у даній науковій роботі.

Українські вчені (Л. Жердецька, М. Зверяков, В. Козюк І. Чирак та ін.) у своїх наукових працях також вивчають проблему забезпечення економічного зростання та активно досліджують питання взаємозалежності між розвитком фінансового сектору на економічним зростанням [27].

За результатами проведеного аналізу доведено перехід від гіпотези слідування за пропозицією до гіпотези слідування за попитом з 2006 року: «на сучасному етапі розвитку банківська система України не забезпечує розбудови економіки – навпаки, стан банківської системи залежить від економічного зростання або спаду». Автори пояснюють ці процеси циклічністю економічного розвитку.

Водночас вважаємо, що отримані науковцями висновки потребують уточнення відповідно до сучасних умов розвитку економіки, зокрема – негативного впливу коронакризи, спричиненої пандемією та карантинними обмеженнями. Для цього на попередньому етапі проведемо кореляційний аналіз між такими

показниками: чисті активи та загальні активи банківської системи; кредити, що надані клієнтам банками України та індекс виробництва базових галузей (далі ІВБГ). Варто додати, що набір показник зумовлений також наявністю значної кількості спостережень (щомісячні дані). Динаміка цих показників та кореляційна матриця наведені в додатку А.

Спостерігаючи за динамікою чистих активів та ІВБГ за досліджуваний період (рис. А.1), можемо сказати, що дані показники до 01.11.2019 р. рухались у синхронному напрямку. Наприкінці 2019 року чисті активи почали зростати, а ІВБГ навпаки – зменшуватись. Спад у промисловості відбувся за рахунок падіння майже всіх видів діяльності (металургія, харчова промисловість, машинобудівній, добувній, коксохімічній, енергетиці, тощо) через несприятливу зовнішню цінову кон'юктуру та глобальне потепління. Цей спад плавно перейшов у коронавірусну кризу, що спричинило подальше падіння ІВБГ. Зростання чистих активів можна пояснити наступним: у період коронакризи суб'єкти реального сектору (передусім домогосподарства) стали більше зберігати, у т.ч. й у вигляді депозитів, що збільшило активи банків України, натомість динаміка обсягів діяльності більшості підприємств виявилася негативною. Матриця коефіцієнтів кореляції (табл. А.1) демонструє зв'язок середньої щільності між такими показниками: чисті активи та ІВБГ – негативний; кредити клієнтам та ІВБГ – позитивний. Зазначене зумовило напрями тестування із використанням тесту Грейнджера (табл.3).

При оцінці взаємозв'язків між чистими активами банківської системи та ІВБГ встановлено щільний негативний вплив динаміки розвитку реального сектору економіки (ІВБГ) на динаміку чистих активів банківської системи за період з 01.01.2017 по 01.12.2019 рр. із лагом в 3 міс.; при розширенні періоду дослідження до 01.12.2020 року щільність зв'язку знижується, проте знак змінної, що характеризує негативний вплив, зберігається. Пропонуємо наступне пояснення такого напрямку зв'язку (всупереч теоретичному): банки в цей період більше уваги стали приділяти інвестуванню в державні цінні папери, аніж у кредитування; чим

гіршим був фінансовий стан їх потенційних позичальників, тим більше стимулів банки мали до здійснення вкладень в ОВДП. Це спричиняло зростання активів банків на тлі негативної динаміки реального сектору економіки.

Таблиця 3

Результати тесту Грейнджера на причинно-наслідковий зв'язок між економічним зростанням та розвитком банківської системи в Україні за період з 01.01.2017 по 01.12.2020 рр.

Параметри моделювання	Напрями взаємозв'язку та специфікації моделей	
	Банківська система → реальний сектор	Реальний сектор → Банківська система
1. Чисті активи та ІВБ, період 01.01.2017-01.12.2020, лаг – 3 міс.		
Точність моделі (R ²)	0,24	0,84
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	<0,01	<0,01
Адекватність змінної (P-значущість)	0,04	<0,01
Коефіцієнт	-0,29	-0,46
2. Чисті активи та ІВБ, період 01.01.2017-01.01.2019, лаг – 3 міс.		
Точність моделі (R ²)	0,04	0,35
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	0,21	<0,01
Адекватність змінної (P-значущість)	0,51	0,04
Коефіцієнт	0,11	-0,31
3. Чисті активи та ІВБ, період 01.01.2017-01.09.2019, лаг – 1 міс.		
Точність моделі (R ²)	0,07	0,59
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	0,14	<0,01
Адекватність змінної (P-значущість)	0,12	0,99
Коефіцієнт	0,26	<0,01
4. Чисті активи та ІВБ, період 01.01.2017-01.12.2020, лаг – 1 міс.		
Точність моделі (R ²)	0,32	0,92
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	<0,01	<0,01
Адекватність змінної (P-значущість)	0,06	0,08
Коефіцієнт	-0,20	-0,13
5. Кредити надані клієнтам та ІВБ, період 01.01.2017-01.12.2020, лаг – 3 міс.		
Точність моделі (R ²)	0,24	0,48
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	<0,01	<0,01
Адекватність змінної (P-значущість)	0,03	0,48
Коефіцієнт	0,27	0,11
6. Кредити надані клієнтам та ІВБ, період 01.01.2017-01.12.2020, лаг – 1 міс.		
Точність моделі (R ²)	0,32	0,85
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	<0,01	<0,01
Адекватність змінної (P-значущість)	0,05	0,42
Коефіцієнт	0,22	0,06

Джерело: власна розробка

Моделі взаємозв'язків між динамікою кредитів та ІВБГ демонструють підтвердження теоретичної гіпотези – моделі на підтвердження впливу розвитку кредитування на зростання економіки є адекватними в цілому та за окремими змінними (значущість F-критерію та P-значущість), проте їхня точність залишається низькою (R^2 складає 0,32 для лагу в 1 міс.). Тобто із точністю нижче середнього рівня можна констатувати наявність позитивного впливу зростання банківського кредитування на розвиток економіки. Низьку точність можна пояснити впливом інших чинників, які не були включені до моделі (відповідно до тестування за методом Грейнджера)

Ураховуючи суперечливі результати моделювання можна зробити висновок, що питання стимулювання банківського кредитування з метою активізації його впливу на економічне зростання набувають важливого значення та потребують уточнення.

2.2 Оцінка розвитку кредитної діяльності: світовий досвід та вплив монетарної ставки

Задля забезпечення захисту економіки країни від фінансово-економічних криз (як національних, так і світових) та подолання наслідків у разі їх настання, держава, в першу чергу, має забезпечити зростання виробництва й активізації розвитку реального сектору економіки, тобто – економічне зростання.

Дієвість кредитного впливу на стимулювання економіки країни залежить від ефективності інструментів монетарної політики центрального банку країни. Монетарна політика відіграє вагому роль у діяльності комерційних банків та кредитуванні ними суб'єктів господарювання. Адже за допомогою використання адміністративних та ринкових інструментів центральний банк може істотно впливати на ресурсну базу та нормативні значення кредитних операцій, а отже й на кредитне стимулювання виробництва.

У даному параграфі роботи задля досягнення поставлених завдань з урахуванням наявної інформаційної бази використано такі показники:

- внутрішній кредит приватному сектору, у % до ВВП (дані Світового банку) – для оцінки активності банків на кредитному ринку та фази кредитного циклу;

- дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП (дані Світового банку) – для оцінки напряму фіскальної політики та впливу на економічне зростання порівняно з монетарною;

- зростання ВВП, річний % (дані Світового банку) – з метою оцінки економічного зростання;

- інфляція, споживчі ціни (річний %, (дані Світового банку) – для оцінки можливостей послаблення монетарної політики;

- ключова ставка та реальна процентна ставка (% , дані Світового банку) – для оцінки напряму монетарної політики.

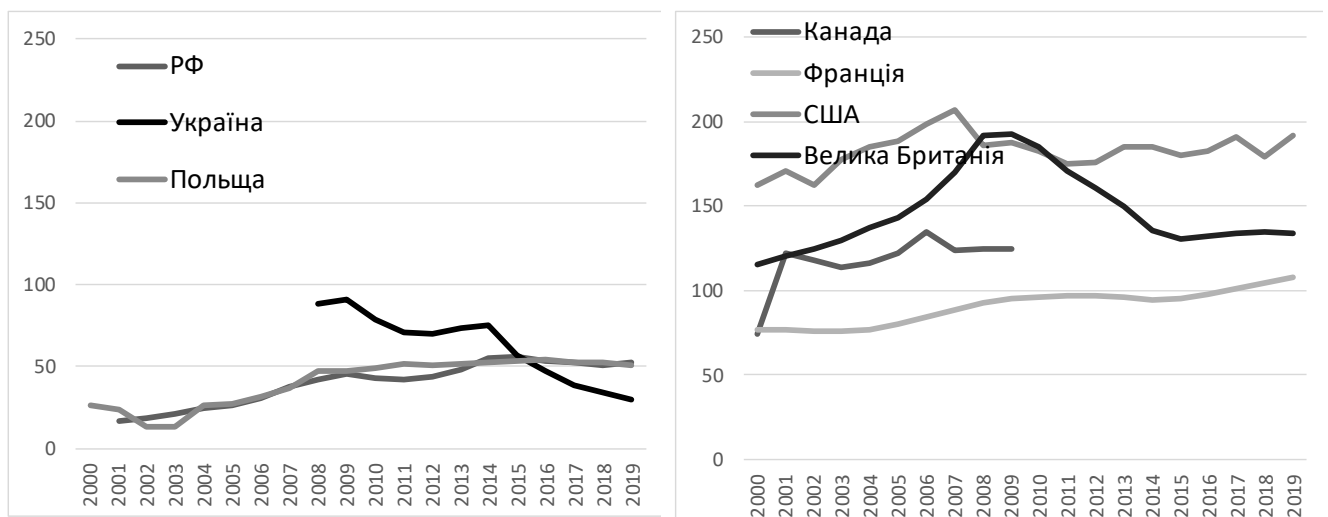


Рис. 2. Динаміка показника внутрішнього кредиту приватному сектору в 2000-2019 рр. за групами країн, % ВВП

Із рисунку 2 бачимо, що в основному із досліджуваних груп країн загальна тенденція внутрішнього кредитування приватного сектору є позитивною. Канада, Франція, США та Велика Британія мають вагому перевагу у об'ємах

досліджуваного показника. У цілому за цими країнами спостерігаємо різкий спад у 2007-2008 роках під час світової фінансової кризи.

Щодо проаналізованих країн-сусідів України (РФ, Польща) – останні роки ситуація із кредитуванням приватного сектору є стабільною, коли в Україні починаючи із 2014 року почався різкий спад у зв'язку із політичним загостренням із країною-агресором та економічною невизначеністю.

Таблиця 4

Матриця кореляції індикаторів економічного зростання Польщі за період
2000-2016 рр.

Показники	Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	Зростання ВВП, річний %	Інфляція, споживчі ціни (річний %)	Реальна процентна ставка, %	Ключова ставка, %
Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	1					
Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	0,19246546	1				
Зростання ВВП, річний %	0,2946846	-0,0454015	1			
Інфляція, споживчі ціни (річний %)	-0,2251276	-0,271277	0,0374532	1		
Реальна процентна ставка, %	-0,3180213	-0,1363983	-0,5207541	0,64674751	1	
Ключова ставка, %	-0,0799797	-0,5508361	-0,0088512	0,86851918	0,62996368	1

Джерело: власна розробка

З табл. 4. видно, що протягом досліджуваного періоду проводилася фіскальна рестрикція та кредитна експансія. Фіскальна рестрикція має слабкий позитивний зв'язок з економічним розвитком. Напряма зв'язку між ставкою центрального банку та динамікою ВВП відповідає теоретичному (обернений), проте є дуже слабким. Розвиток кредитування негативно та на слабкому рівні корелює з динамікою ВВП. Рівень інфляції слабо позитивно корелює з економічним зростанням (інфляція в 2000 році склала 9,9%, а потім не перевищувала 5%).

За даними табл. 5 існує недостатня кількість спостережень для оцінки фіскальної та монетарної політик, проте коефіцієнт кореляції між ними свідчить про протилежність їх напрямів.

Таблиця 5

Матриця кореляції індикаторів економічного зростання Росії за період 2011-2019 рр.

Показники	Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	Зростання ВВП, річний %	Інфляція, споживчі ціни (річний %)	Реальна процентна ставка, %	Ключова ставка, %
Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	1					
Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	-0,6587944	1				
Зростання ВВП, річний %	0,7353847	-0,8934133	1			
Інфляція, споживчі ціни (річний %)	-0,4254938	0,26795073	-0,620030	1		
Реальна процентна ставка, %	-0,7569055	0,79343303	-0,790971	0,16679297	1	
Ключова ставка, %	-0,6858864	0,7714597	-0,611953	0,27037754	0,456288	1

Джерело: власна розробка

Фіскальна політика пов'язана зі зростанням економіки (періоди профіциту співпадають з економічним зростанням). Розвиток кредитів негативно сильно корелює з економічним розвитком. Між інфляцією та економічним зростанням існує тісний негативний зв'язок (максимальна інфляція становила 20%). Зв'язок між зростанням ВВП та ключовою ставкою центробанку щільний та негативний, що відповідає теоретичній гіпотезі.

Таблиця 6

Матриця кореляції індикаторів економічного зростання України за період 2008-2019 рр.

Показники	Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	Зростання ВВП, річний %	Інфляція, споживчі ціни (річний %)	Реальна процентна ставка, %	Ключова ставка, %
Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	1					
Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	-0,4981285	1				
Зростання ВВП, річний %	0,2769364	-0,3893818	1			
Інфляція, споживчі ціни (річний %)	0,34001019	0,00473605	-0,46296	1		

Реальна процентна ставка, %	-0,3991809	-0,0313166	0,11074074	-0,8494658	1	
Ключова ставка, %	0,40572736	-0,5438737	-0,31456	0,77797767	-0,53682	1

Джерело: власна розробка

В Україні (табл. 6) фіскальна політика має середній позитивний зв'язок з економічним розвитком. На відміну від розвинених країн, напрям зв'язку між ставкою центрального банку та динамікою ВВП відповідає теоретичному - обернений та середньої щільності. Розвиток кредитування негативно та на середньому рівні корелює з динамікою ВВП. Рівень інфляції негативно із середньою щільністю корелює з економічним зростанням (інфляція в 2015 році склала майже 50%).

Таблиця 7

Матриця кореляції індикаторів економічного зростання Канади за період 2000-2009 рр.

Показники	Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	Зростання ВВП, річний %	Інфляція, споживчі ціни (річний %)	Реальна процентна ставка, %	Ключова ставка, %
Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	1					
Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	-0,332816092	1				
Зростання ВВП, річний %	0,873181824	-0,2391054	1			
Інфляція, споживчі ціни (річний %)	0,751736434	-0,3769279	0,654266	1		
Реальна процентна ставка, %	-0,030451272	0,28510545	0,20356084	-0,2735039	1	
Ключова ставка, %	0,881133017	-0,5323256	0,839698	0,59629041	0,198162	1

Джерело: власна розробка

Позитивна кореляція між дефіцитом/профіцитом бюджету та процентною ставкою свідчить про монетарною та фіскальну експансію. Існує позитивний зв'язок зростання ВВП як із ключовою ставкою, так і з балансом бюджету: у періоди стабільності ставки були вищими, у посткризовий період і до початку нинішньої кризи спостерігалось падіння або незначне зростання ВВП на тлі зменшення ставок. Взаємозв'язок між кредитною активністю та зростанням ВВП незначний та

негативний. Існує позитивний щільний зв'язок між інфляцією та зростанням економіки, однак максимальна інфляція не перевищує 3%.

Таблиця 8

Матриця кореляції індикаторів економічного зростання Франції за період 2000-2019 рр.

Показники	Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	Зростання ВВП, річний %	Інфляція, споживчі ціни (річний %)	Реальна процентна ставка, %	Ключова ставка, %
Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	1					
Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	-0,6037927	1				
Зростання ВВП, річний %	0,62332712	-0,4472638	1			
Інфляція, споживчі ціни (річний %)	0,2511209	-0,4680855	0,394197	1		
Реальна процентна ставка, %	-0,5566349	0,47589488	-0,600200	-0,3593971	1	
Ключова ставка, %	0,61067874	-0,657834	0,365691	0,69025773	-0,297206	1

Джерело: власна розробка

Позитивна кореляція між дефіцитом/профіцитом бюджету та процентною ставкою свідчить про монетарною та фіскальну експансію. Існує позитивний зв'язок зростання ВВП як із ключовою ставкою, так і з балансом бюджету: у періоди стабільності ставки були вищими, у посткризовий період і до початку нинішньої кризи спостерігалось падіння або незначне зростання ВВП на тлі зменшення ставок. Взаємозв'язок між кредитною активністю та зростанням ВВП негативний та характеризується середньою щільністю. Існує позитивний зв'язок середньої щільності між інфляцією та зростанням економіки, однак максимальна інфляція не перевищує 2%.

Таблиця 9

Матриця кореляції індикаторів економічного зростання США за період 2000-2019 рр.

Показники	Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	Зростання ВВП, річний %	Інфляція, споживчі ціни (річний %)	Реальна процентна ставка, %	Ключова ставка, %
Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	1					

Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	-0,0940244	1				
Зростання ВВП, річний %	0,53083092	-0,1209304	1			
Інфляція, споживчі ціни (річний %)	0,39471267	0,02443003	0,379224	1		
Реальна процентна ставка, %	0,64178257	0,00616108	0,122265 5	0,40954996	1	
Ключова ставка, %	0,66437488	0,14657517	0,48767	0,53782571	0,824957	1

Джерело: власна розробка

Ситуація подібна до Канади та Франції. Основна відмінність – щільність зв'язку між динамікою ВВП та співвідношенням Кредити/ВВП.

Таблиця 10

Матриця кореляції індикаторів економічного зростання Великої Британії за період 2000-2014 рр.

Показники	Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	Зростання ВВП, річний %	Інфляція, споживчі ціни (річний %)	Реальна процентна ставка, %	Ключова ставка, %
Дефіцит/профіцит бюджету, % ВВП	1					
Внутрішній кредит приватному сектору, % ВВП	-0,7899677	1				
Зростання ВВП, річний %	0,66070269	-0,7178145	1			
Інфляція, споживчі ціни (річний %)	-0,5207509	0,74473504	-0,311228	1		
Реальна процентна ставка, %	0,89456162	-0,5124255	0,417201	-0,4031505	1	
Ключова ставка, %	0,86831227	-0,5441288	0,51418	-0,4483744	0,912622	1

Джерело: власна розробка

Ситуація подібна до інших розвинених країн, основна відмінність полягає у щільності зв'язку між динамікою ВВП та співвідношенням Кредити/ВВП та у негативному зв'язку між інфляцією та динамікою ВВП (проте інфляція не перевищує 4%).

Отже, ключовим висновком з проведеного дослідження є той факт, що в Україні послаблення монетарної політики для стимулювання розвитку кредитування реального сектору пов'язано із ризиком зростання інфляції та

потребує додаткового обґрунтування та/або застосування інших інструментів державних політик

2.3 Проблеми розвитку кредитування та шляхи їх подолання

Кабінет Міністрів України як середньострокову стратегічну ціль визначив забезпечення зростання рівня життя громадян і підвищення його якості в результаті сталого економічного розвитку. Економічне зростання передбачає створення сприятливого інвестиційного клімату та утримання макроекономічної стабільності [28, с. 7].

Курс економічного зростання передбачає перевагу темпу пропозиції грошей, утворення інвестиційного ресурсу, який є доступним суб'єктам ринку. Банківські установи перетворюють вільний капітал на інвестиції, які працюють на процвітання економіки. Отже, очевидним є те, що без відновлення та вдосконалення процесів кредитування темпи зростання ВВП не будуть достатніми для досягнення задекларованої мети.

Банки та Національний банк України активно працюють над вдосконаленням та доступністю кредитних ресурсів. Однак існують ряд чинників, які ускладнюють та уповільнюють даний процес. Тому, обсяги та темпи кредитування не є достатніми для явного економічного зростання. Це є комплексною проблемою, яка має бути в порядку денному як Уряду, так і Центрального банку.

Національний банк України є регулятором комерційних банків, які забезпечують перетворення залучених коштів (передусім заощаджень населення) у довгостроковий інвестиційний ресурс економічного зростання, що збалансовує економіку. Доцільно розглянути інструменти регулятора, функція яких спрямована на економічне зростання. До них належать макропруденційна та монетарна політики.

На нашу думку, до основних проблем активізації ролі банківської системи в забезпеченні економічного зростання варто віднести наступні:

1. Монетарна експансія пов'язана із інфляційними ризиками та може мати неоднозначний вплив на фінансову стабільність.
2. Стандарти прозорості діяльності суб'єктів реального сектору відстають від стандартів банківської системи.

Перша проблема потребує додаткового дослідження та може бути вирішена шляхом координації інструментів монетарної та інших політик. Друга проблема потребує запровадження реформ підвищення прозорості (детінізації) економіки України.

Отже, доцільно визначити та розглянути трансмісійні канали впливу монетарної політики на фінансову стабільність та економічне зростання. В економічній літературі виділяють наступні канали [30]: дефолту позичальника (балансовий); зміщення ризиків; обмінного курсу; надмірного прийняття ризиків; ціноутворення активів (табл. 11).

Таблиця 11

Трансмісійні канали впливу монетарних інструментів на фінансову стабільність

Назва	Механізм	Джерело нестабільності
Дефолту позичальника (балансовий) (Borrower balance sheet (default) channel.)	Зростання ставок → Зниження ділової активності та доходів → Зростання проблемної заборгованості	Кредитні обмеження
Надмірного прийняття ризиків (Risk-taking channel)	Зниження ставок → Зростання обсягів діяльності та леверидж → «Перегрів економіки»	Поведінка фінансових інститутів
Зміщення ризиків (Risk-taking channel)	Зростання ставок → Зниження маржі → Пошук шляхів зростання прибутку (леверидж та кредитний ризик)	
Ціноутворення активів (Asset price channel)	Зменшення ставок → Купівля активів за кредитні кошти → Зростання цін на активи	Зовнішні чинники (екстерналії)
Обмінного курсу (Exchange rate channel)	Зростання ставок → Укріплення курсу → Притік іноземних інвестицій → Кредитна експансія (у т.ч. в ін. валюті)	

Джерело: [32]

За результатами досліджень експертів МВФ [30] дія каналів дефолту позичальника, зміщення ризиків та обмінного курсу чинитимуть негативний вплив на фінансову стабільність банківського сектору економіки у випадку проведення рестрикційної монетарної політики. Однак, у тому випадку, якщо сукупність чинників призведе до реалізації каналів надмірного прийняття ризиків та ціноутворення активів, то причиною фінансової нестабільності стане експансіоністська монетарна політика.

У випадку реалізації каналу дефолту позичальника (балансовий канал) монетарна політика може погіршити фінансову стабільність, впливаючи на обмеження запозичень та збільшення ризику дефолту. Адже під час жорсткої політики зростає боргове навантаження на позичальника через зміну відсоткових ставок.

Механізм другого каналу трансмісії – зміщення ризиків. Аналогічний попередньому, однак має виражену відмінність: каталізатором нестабільності є рестрикційна монетарна політика та зростання ставок.

Канал валютного курсу також підтверджує негативний вплив рестрикції на економічну стабільність. У відкритих економіках монетарна політика може впливати на обмінний курс та на потоки капіталу, що визначає існування каналу валютного курсу: більш високі ставки центрального банку спричиняють притік іноземних інвестицій в країну та можуть призвести до надмірної кредитної експансії [31].

У випадку реалізації наступного каналу – надмірного прийняття ризику – монетарна політика може вплинути на стимули фінансових посередників (в першу чергу банків) щодо прийняття ризику. У випадку проведення експансіоністської політики за умови низьких процентних ставок спред банків скорочуватиметься.

Канал ціноутворення активів виникає також у разі ведення експансіоністської монетарної політики. Коли ставки центрального банку зменшуються, вартість

активів кредиторів та чиста вартість позичальників зростатимуть. У відповідь, пропозиція та попит на кредити збільшуються.

Відповідно до загальноприйнятої практики, макропруденційна політика має забезпечувати фінансову стабільність, у той час як монетарна – стабільність цін. Водночас ефективне використання інструментів обох зазначених вище політик потребує прогнозування й оцінки їх потенційного взаємного впливу [29].

Варто додати, що оптимальне впровадження макропруденційної політики важливе для забезпечення її ефективної взаємодії з іншими політиками, які формують державне регулювання економіки. Синхронність політик може поліпшити результати досягнення мети фінансової стабільності, тому функції їхнього впровадження варто покласти на один орган – центральний банк. Однак, протиріччя під час забезпечення досягнення цілей політик потребують поділ двох політичних функцій шляхом окремого прийняття рішень, підзвітності та структур комунікацій.

На основні емпіричних досліджень з приводу координації монетарної та макропруденційної політик (М. Гертлер і С. Гілхріст (1994), О. Мерруш та Е. Нієр (2010), МВФ (2015) та ін.), можна вважати, що необхідно розмежовувати цілі монетарної та макропруденційної політик.

По-перше, міжнародний досвід доводить відсутність однозначного впливу інструментів монетарної політики на фінансову стабільність: у випадку реалізації трансмісійних каналів (дефолту позичальника, зміщення ризиків чи обмінного курсу) виникнення нестабільності прирівнюється до зростання ставок; в той же ж час, у випадку розгортання каналів надмірного прийняття ризиків чи ціноутворення активів до нестабільності може призвести зниження ставок центрального банку.

По-друге, суперечливість цілей між забезпеченням стримування інфляції та поліпшення рівня економічного зростання. Основна ціль монетарної політики – помірний рівень інфляції, у той час як забезпечення рівня ділової активності може бути забезпечене інструментами як монетарної, так і фіскальної політики. А от місія

макропруденційної політики – запобігання накопиченню та реалізації системних ризиків у фінансовому секторі, щоб не допустити перебоїв у його функціонуванні.

За певних умов інструменти макропруденційної та монетарної політик можуть використовуватися разом. Такими умовами є: дотримання пріоритетності цілей та врахування взаємовпливу.

Україна поступово відновлювалася після економічного спаду 2014-2015 років, однак у 2020 році постала глобальна проблема у вигляді коронавірусної пандемії, яка вдарила по економіці не тільки нашої держави, а й усього світу. За висновками НБУ, українська економіка скоротилась на близько 6% у 2020 році, але відновить зростання на рівні близько 4% у наступні роки [33]. Враховуючи те, що за декілька останніх років зростання реального ВВП України ще не досяг докризового рівня, такі темпи зростання економіки є надто низькими для нашої держави (у тому числі, порівняно із сусідніми країнами). Забезпечення сталого та збалансованого економічного зростання – ключове питання, на вирішення якого повинні спрямовуватись зусилля урядовців, фінансистів, банків. Дії інститутів у стратегічному плані повинні бути узгодженими, скоординованими; зважені на ризик, шоки та форс-мажорні обставини.

З метою пом'якшення впливу пандемії на банківський сектор та підтримки економіки НБУ значно пом'якшив регуляторні вимоги до банків: введення буферів капіталу було відкладено; банкам було дозволено реструктуризувати кредити клієнтів на взаємовигідних умовах. Для спрощення кредитування НБУ також запровадив новий інструмент довгострокового рефінансування з плаваючою ставкою, що повинно підсилити позитивний ефект від зниження облікової ставки [34].

Нині в Україні спостерігається позитивна тенденція у бажанні суб'єктами господарювання отримувати додаткові фінансові ресурси у вигляді кредитних коштів. Однак найсуттєвішою перешкодою для залучення нових кредитів залишаються високі та непривабливі для позичальника відсоткові ставки. Однак

варто акцентувати увагу на тому, що банки зазнають високих збитків, коли кредитують «слабких» та «непрозорих» позичальників. Адже кредитування таких боржників збільшує навантаження на капітал банку формуванням додаткових резервів. Банки формують резерви під ризикові кредитні операції та отримують збитки за даним класом боржника ще із моменту видачі кредиту. Звідси випливають непривабливі умови кредитування, які комерційні банки пропонують клієнту. Тому, що додаткове навантаження на капітал трансформується у вищі процентні ставки та вимоги до рівня застави. В основному фінансовий стан «великих» та, що надважливо, транспарентних боржників з працюючими кредитами на нормальному рівні. А от «непрозорі» позичальники мають покладатися на високий рівень забезпечення.

ВИСНОВКИ

Стійке економічне зростання країни дозволяє оперативно та ефективно вирішувати внутрішні макропроблеми. Це спрощує виконання функцій уряду більшості країн світу й саме тому економічне процвітання є основною метою у макроекономічній політиці та пріоритетним напрямом роботи. Позитивна динаміка розвитку банківської та фінансової сфер сприяє забезпеченню збалансованого економічного зростання. Банківські установи є рушійним посередником у трансформації залучених коштів у довгостроковий інвестиційний ресурс, який балансує економіку.

Система показників економічного зростання розмежовується на кількісні та якісні. Існує три групи базових індикаторів: зміна абсолютних кількісних показників (темпи зростання ВВП, національне багатство й величина золотовалютних резервів тощо), зміна відносних кількісних показників (ВВП на душу населення, наявний дохід на душу населення, споживання на душу населення та ін.), зміна якісних показників (галузева структура економіки, рівень розвитку інфраструктури, освітній рівень людей та ін.).

Національна економіка на сучасному етапі розвитку характеризується невизначеністю та нестабільністю. Аналітики, експерти, фахівці та науковці в процесі пошуків найоптимальніших варіантів відновлення стійкості вітчизняної економіки та створення сприятливого клімату в державі для забезпечення збалансованого економічного зростання та добробуту населення. Серед чинників економічного розвитку особливе місце посідає банківське кредитування, яке залежить від багатьох аспектів розвитку банківської системи. Ґрунтуючись на класичних положеннях фінансової науки та можна виділити такі напрями взаємозв'язків між банківською системою та реальним сектором економіки

Етап розвитку сучасної національної економіки характеризується невизначеністю та нестабільністю. До чинників, які мають безпосередній вплив на економічний розвиток, відноситься банківське кредитування.

Банківське кредитування – один із основних інструментів соціально-економічного розвитку. Нині кредитні процеси обмежені, адже включають у себе високі вимоги до потенційного боржника. Одночасно із цим значна частка суб'єктів господарювання, які є потенційними позичальниками, характеризується низьким рівнем ключових економічних показників їх діяльності.

Однак варто акцентувати увагу на тому, що банки зазнають високих збитків, коли кредитують «слабких» та «непрозорих» позичальників. Адже кредитування таких боржників збільшує навантаження на капітал банку формуванням додаткових резервів.

За результатами проведеного тесту Грейнджера на причинно-наслідковий зв'язок між економічним зростанням та розвитком банківської системи в Україні отримали моделі взаємозв'язків між динамікою кредитів та ІВБГ, які підтверджують теоретичні гіпотези – моделі на підтвердження впливу розвитку кредитування на зростання економіки є адекватними в цілому та за окремими змінними. Тобто із точністю нижче середнього рівня можна констатувати наявність позитивного впливу зростання банківського кредитування на розвиток економіки.

Здійснивши дослідження іноземного досвіду, в роботі було отримано індивідуальні результати кожної досліджуваної країни, що доводить важливість урахування особливостей економік та фінансових ринків держав. Також міжнародний досвід довів відсутність однозначного впливу інструментів монетарної політики на фінансову стабільність: у випадку реалізації трансмісійних каналів.

Отже, за результатом дослідження можна запропонувати НБУ розробити еластичні умови координації монетарної, макропруденційної та фіскальної політик з метою зростання ділової активності, оскільки це позитивно впливає на показники добробуту країни, а отже призводить до економічного зростання.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Тодаро М. Экономическое развитие. Пер. с англ. – М.: ЮНИТИ, 1997. – 671 с.
2. Кемпбелл Р.М., Брю С.Л. Аналітична економія: принципи, проблеми і політика / Пер. з англ. – Львів: Просвіта, 1997. – Ч. 1: Макроекономіка. – 671 с.
3. Дорнбуш Р., Фішер С. Макроекономіка / Пер. з англ. В. Мусієнко, В. Овсієнко. – К.: Основи, 1996. – 814 с.
4. Самуэльсон П., Нордхаус В. Экономика. Economics: Учеб. пособие / Пер. с англ. – 16-е изд. – М.; СПб.; К.: Вильямс, 2000. – 688 с.
5. Шумпетер Й.А. Капитализм, социализм и демократия / Пер. с англ.; Предисл. и общ. ред. В.С. Автономова. – М.: Экономика, 1995. – 540 с.
6. Рузавин Г.И. Основы рыночной экономики. – М.: ЮНИТИ, 1996. – 423 с.
7. Дзюблик С.Д. Механізм регулювання ринкової економіки. – К.:ІДУС,1995.–66с.
8. Безугла В.О.Парадигма економічного зростання в умовах відкритої економіки//Modern trends in scientific thought development: Materials Digest of the 2nd International Scientific and Practical Conference Economic Sciences. – Odessa: InPress, 2011. – P. 160–163.
9. Глуха Г. Я. Система показників економічного зростання / Г. Я. Глуха. // Академічний огляд. – 2013. – С. 5–12.
10. Офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.imf.org/external/index.htm>
11. Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine>
12. Jaime C. Financial and real sector interactions: enter the sovereign ex machina / Jaime Caruana – BIS Papers No 62
13. Yener Altunbas, Mahir Binici, Leonardo Gambacorta. Macroprudential policy and bank risk. Journal of International Money and Finance, Volume 81, 2018.

[Электронный ресурс]. – Режим доступа :
<https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2017.11.012>

14. Furkani H., Mylyany R. Islamic Banking and Economic Growth: Empirical Evidence from Malaysia / H. Furkani, R. Mylyany // *Journal of Economic Cooperation and Development*, 30 (2), 2009. – P. 59-74.

15. Levine R. Financial development and economic growth: Views and agenda. / R. Levine // *Journal of Economic Literature*, Vol. 35. – 1997. – P. 688-726.

16. Thiel M. 2001. Finance and economic growth – A review of theory and the available evidence / M. Thiel // *European Commission. Brussels.* – Number 158. – July 2001. – 61 p.

17. Wachtel P. 2001. Growth and finance – What do we know and how do we know it? / P. Wachtel // *International Finance.* – Volume 4, Issue 3. – Winter 2001 – P. 335-362.

18. Masish R., Mashish M. Macroeconomic Activity and Granger Causality: New Evidence from a Small Developing Economy Based on a Vector Error Correction Modelling Analysis / R. Masish, M. Mashish // *Economic Modelling*, Vol 13. – 1996. – 407-P. 426.

19. Robinson J. The Generalization of the General Theory in the Rate of Interest and Other Essays / J. Robinson. – London: Macmillan, 1952.

20. Odedokun M.O. Supply-Leading and Demand-Following Relationship between Economic activity and Development Banking in Developing Countries: An Empirical Analysis / M. O. Oledokun // *Singapore Economic Review*, Vol. 37. – 1992. – P. 46-58.

21. Luintel K.B. and Khan M. A Quantitative Reassessment of the Finance-Growth Nexus: Evidence from a Multivariate VAR / K.B. Luintel, M. A Khan // *Journal of Developing Economics*, Vol. 60. – 1999. – P. 381-405.

22. Stiglitz J. Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability / J. Stiglitz // *World Development* Vol. 28, No. 6. – 2000. – pp. 1075-1086.

23. Hshin-Yu Liang, Reichert A. The relationship between economic growth and banking sector development/ Hshin-Yu Liang, A. Reichert // Banks and Bank Systems. – Volume 1, Issue. – 2006 – pp. 19-35

24. Koivu T. Do efficient banking sectors accelerate economic growth in transition countries? / T. Koivu // BOFIT Discussion Papers. – 2002. – No. 14 – 28 p.

25. Rousseau Peter L., Wachtel P. What is happening to the impact of financial deepening on economic growth?/ P. L. Rousseau, P. Wachtel // Discussion paper DP2005/10. – January 21, 2008. [Електронний ресурс]. Режим доступу: http://pages.stern.nyu.edu/~pwachtel/images/RW_EI_Jan2008.pdf

26. Khalil M. Relationship Between Financial and Real Sectors: Implications for Stable Economic Development [Електронний ресурс] / M. Khalil, S. Chaisrisawatsuk // International Journal of Economics and Finance. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <http://ccsenet.org/journal/index.php/ijef/article/view/75695>.

27. Жердецька Л.В., Зверяков М.І. (2017) Банківський та реальний сектори економіки України: оцінка взаємозв'язків та детермінант розвитку. Економіка України. № 10 (671). 2017. С. 31 – 48

28. Середньостроковий план пріоритетних дій Уряду до 2020 року. Затверджено розпорядженням Кабінету Міністрів України від 3 квітня 2017 р. No 275-р Режим доступу: <http://www.kmu.gov.ua/document/249935963/R0275.doc>

29. Національний банк України. Інфляційний звіт Жовтень 2020 [Електронний ресурс] / Національний банк України – Режим доступу до ресурсу: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2020_Q4.pdf?v=4.

30. Офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.imf.org/external/index.htm>

31. Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine>

32. Жердецька Л. В. Взаємодія монетарної, макропруденційної та фіскальної політик / Лілія Вікторівна Жердецька. – 2018.

33. Національний банк України. Інфляційний звіт Жовтень 2020 [Електронний ресурс] / Національний банк України – Режим доступу до ресурсу: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2020_Q4.pdf?v=4.

34. Національний банк України. Електронний ресурс. <https://bank.gov.ua/> Дата звертання 01.10.2020 р.

ДОДАТКИ

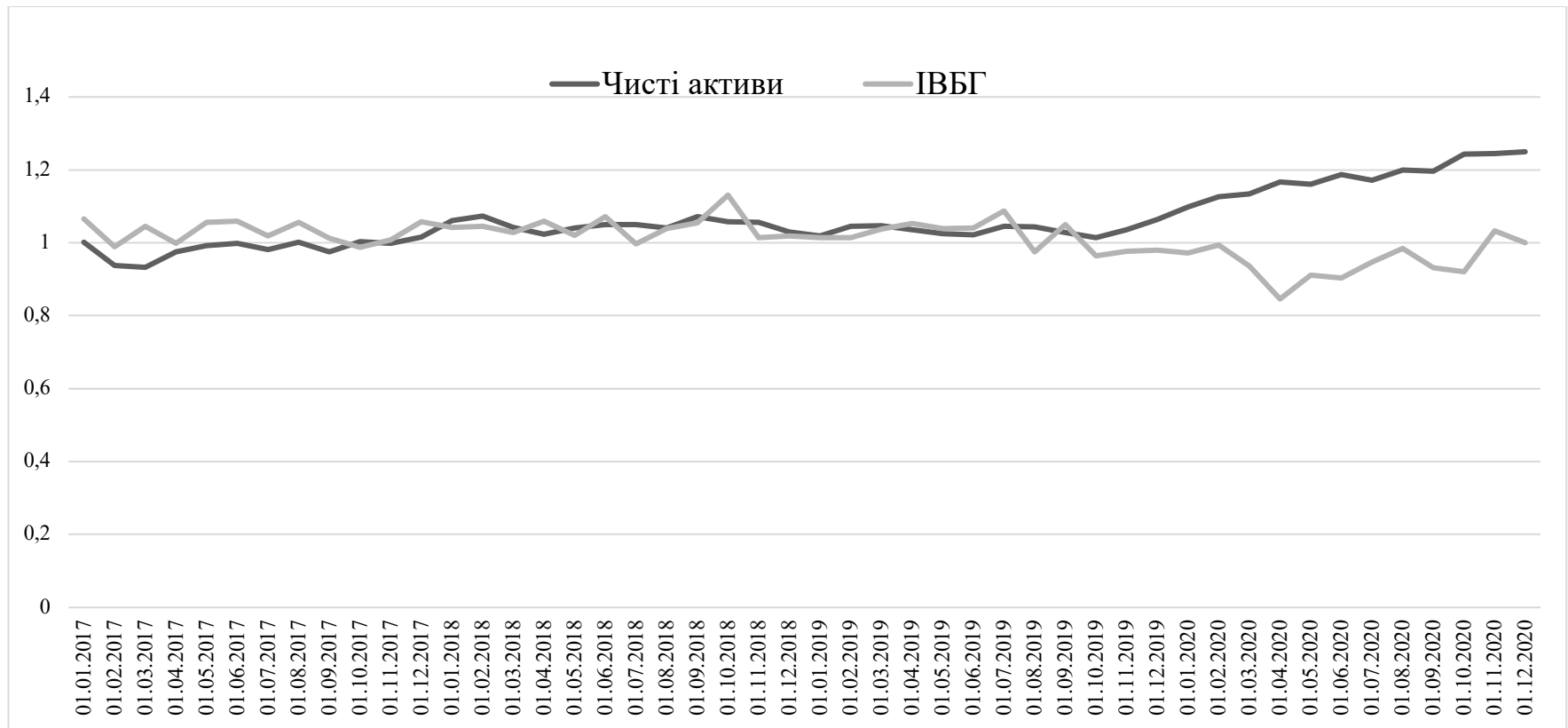


Рис. А.1. Динаміка чистих активів та ІВБГ за період 2017-2020 рр.

Таблиця А.1

Матриця парних коефіцієнтів кореляції (щомісячні дані) за період 2017-2020 рр.

	Чисті активи	Загальні активи	Кредити клієнтам	ІВБГ
Чисті активи	1			
Загальні активи	0,53	1		
Кредити клієнтам	-0,21	0,18	1	
ІВБГ	-0,53	-0,17	0,44	1