

4. Agamben G. Foreign concessions: the past and future of a form of shared sovereignty / G. Agamben [Electronic resource]. – Mode of access : [http://risingpowers.open.ac.uk/documents/Publication/Extraterritoriality\\_print.pdf](http://risingpowers.open.ac.uk/documents/Publication/Extraterritoriality_print.pdf). – Title from display.
5. Hodge G. The challenge of public-private partnerships: learning from international experience / G. Hodge – Oxford : Edward Elgar Publishing, 2005 – 26 p.
6. Wettenhall R. Thinking seriously about public-private partnerships as an MDG tool / R. Wettenhall [Electronic resource]. – Mode of access : <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/eropa/unpan026304.pdf>. – Title from display.

УДК 336.717.8:330.35(477)

## ВПЛИВ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ В УКРАЇНІ

О. В. Яріш, кандидат економічних наук

Успіх модернізації української економіки знанчою мірою залежить від розвитку фінансового сектора економіки. Цим пояснюється активізація останнім часом аналітичних і емпіричних робіт, пов'язаних з оцінкою діяльності фінансових посередників як прямого або непрямого чинника економічного зростання.

Проте, незважаючи на наявний науково-дослідний потенціал, важливим завданням залишається аналіз сучасного стану та тенденцій розвитку системи фінансових посередників в Україні в контексті їх впливу на економічний розвиток держави. Це дозволить виявити існуючі проблеми та спрогнозувати перспективи розвитку фінансового сектора в умовах кризового стану вітчизняного фінансового ринку. Все вищевикладене обумовлює актуальність та практичну значимість дослідження.

Аналіз взаємозв'язку фінансового посередництва та економічного зростання є предметом наукових пошуків зарубіжних і вітчизняних науковців протягом декількох століть. Серед перших із них варто відмітити А. Сміта, Д. Рікардо, У. Бейджота, Й. Шумпетера, А. Маршалла, А. Пігу, Дж. Кейнса, Р. Голдсмита, Дж. Робінзона та ін. Дослідження впливу фінансових посередників на розвиток економіки відображені у працях сучасних дослідників, зокрема О. Барановського, П. Беленького, З. Ватаманюка, М. Єршова, В. Корнеєва, Н. Роза-

нової, А. Семенова, М. Столбова, В. Тропіної, В. Федосова, О. Чорної та ін.

Метою статті є дослідження впливу фінансових посередників на економічне зростання України в сучасних умовах.

Дискусії щодо наявності причинно-наслідкового зв'язку між ступенем розвитку фінансової системи і темпами економічного зростання мають глибоке історичне коріння. Ще у XIX ст. британський економіст Уолтер Бейджот у праці «Вулиця Ломбард: характеристика грошового ринку» [13] оприлюднив результати дослідження фінансової системи у контексті її впливу на прискорення темпів економічного зростання. У роботі науковець поставив під сумнів загальноприйнятту на той час думку, згідно з якою фінансові установи, переважно банки, виконували лише одну функцію – забезпечення грошима процесу виробництва. На підставі дослідження грошово-кредитної системи Великої Британії XIX ст. Бейджот довів, що банківська система – це трансформаційний механізм, дія якого спрямована на акумуляцію заощаджень і перетворення їх у кредитні ресурси для розвитку економіки [9, с. 207].

Пізніше Р. Голдсміт на основі аналізу розвитку фінансових установ у 35 країнах світу з 1863 по 1960 рр. аргументував, що темпи економічного зростання країни залежать від ролі фінансових установ в економіці [10].

Про значну роль фінансової системи в економічному розвитку писали також Й. Шумптер, Е. Шоу, Р. Маккіннон та ін.

На наявність зворотного причинно-наслідкового зв'язку вказувала Дж. Робінсон, вважаючи, що фінансова система нейтральна до економічного зростання, оскільки попит на фінансові послуги зростає лише внаслідок позитивних змін в економіці, але ніяк не викликає їх. Нобелівський лауреат Р. Лукас заявляв, що значення фінансового сектора для економічного зростання надзвичайно переоцінюється [2].

Останнім часом з'являється усе більше робіт, які показують неоднозначність впливу фінансових посередників на економічне зростання.

У процесі дослідження поточних пасивів, а також грошового агрегату М2 71 країни з економікою, що розвивається за період з 1960 по 1980 рр. М. О. Оdedokun встановив, що у 84,5 % випадків фінансове посередництво позитивно впливає на економічне зростання, у 15,5 % – негативне. Причому, коли вибірка була поділена на країни з відносно високим і відносно низьким рівнем доходу на душу населення, цифри дещо змінилися, хоча загальна тенденція збереглася. Для країн із високим рівнем доходу у 80 % випадків спостерігалася позитивна залежність і в 20 % – негативна. Для країн із низьким рівнем доходу у 88,9 % випадків залежність була позитивною і тільки в 11,1 % – негативною [15].

Отримані результати повністю підтвердилися і у більш пізніх дослідженнях науковця. Розширивши вибірку країн до 122, період аналізу з 1960 по 1990 рр., а також додавши змінні, що відображають розвиток фінансового сектора (грошовий агрегат М1 і обсяг кредитування приватного сектора), М. О. Оdedokun підтвердив початкові висновки [12].

У своїх дослідженнях Х-Ю. Ліан, А. Райчерт розвинули теорію Оdedokuna. Враховуючи те, що причинно-наслідковий зв'язок між змінами розвитку фінансового сектора країни та темпом економічного зростання залежить від стадії розвитку економіки країни, вони проаналізували дві групи країн: країни, що розвиваються та розвинуті держави. Результа-

ти оцінок свідчать, що сьогодні вплив фінансового сектора країни менш значимий, ніж у теорії Оdedokuna [3].

Теоретико-методологічні дослідження сучасних учених доводять, що особливо актуальним питання впливу фінансових посередників на економічне зростання є для країн з банкоцентричною моделлю розвитку фінансового ринку. Зокрема, Л. Деїда та Б. Фатто вказують, що невизначеність впливу фінансової системи на економічне зростання може бути пов'язана саме з різним рівнем концентрації в банківському секторі [14].

Н. Розанова відзначає, що, з одного боку, розвиток банківського сектора в країні може зумовити збільшення доходу на заощадження домогосподарств, стимулюючи таким чином накопичення капіталу і економічне зростання. З іншого боку, недостатній розвиток фінансової системи, слабка конкуренція в банківському секторі та недостатня кількість фінансових посередників призводять до відносно низьких процентних ставок для заощадників і відносно високих для позичальників, що, таким чином, знижує темпи економічного зростання [8].

Що стосується України, то загальноновизнаним фактом є її належність до країн з банкоцентричною моделлю побудови фінансового ринку (табл. 1).

Аналізуючи склад і структуру фінансового сектора економіки за обсягом активів протягом 2006–2011 рр. (табл. 1), очевидно є перевага банків серед інших фінансових посередників, як за кількісними, так і відносними показниками. При цьому варто зазначити, що банківський сектор в Україні – один з найбільших за розміром активів по відношенню до ВВП серед країн СНД і до кризи 2008 р. розвивався найвищими темпами [4] (рис. 1).

Отже, більшою мірою в Україні на показники економічного зростання впливають саме банки, ніж небанківські фінансові установи. У сучасних умовах фінансової глобалізації з домінуванням тенденцій конвергенції моделей фінансових систем, що характеризуються активною спільною діяльністю банківських і небанківських спеціалізованих фінансових установ, останні набувають активного розвитку.

Таблиця 1

## Динаміка активів основних видів фінансових посередників в Україні за 2006–2011 рр.

Види фінансового посередника	2006 р.		2007 р.		2008 р.		2009 р.		2010 р.		2011 р.	
	сума, млрд грн	питома вага, %	сума, млрд грн	питома вага, %	сума, млрд грн	питома вага, %	сума, млрд грн	питома вага, %	сума, млрд грн	питома вага, %	сума, млрд грн	питома вага, %
Банки	340,179	88,32	599,396	88,37	926,086	89,18	880,302	87,11	942,280	85,75	1054,30	88,89
Кредитні спілки	3,241	0,84	5,260	0,78	6,064	0,58	4,218	0,42	3,432	0,31	2,386	0,20
Страхові компанії	23,995	6,23	32,213	4,75	41,930	4,04	41,970	4,15	45,234	4,12	48,122	4,05
Недержавні пенсійні фонди	0,137	0,04	0,281	0,04	0,612	0,06	0,857	0,08	1,144	0,10	1,386	0,12
Ломбарди	0,465	0,12	0,367	0,05	0,525	0,05	0,618	0,06	0,888	0,08	1,203	0,10
Інститути спільного інвестування	17,145	4,45	40,780	6,01	63,265	6,09	82,540	8,17	105,866	9,63	126,789	10,69

Джерело: складено автором на основі даних Національного банку України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [5–7].

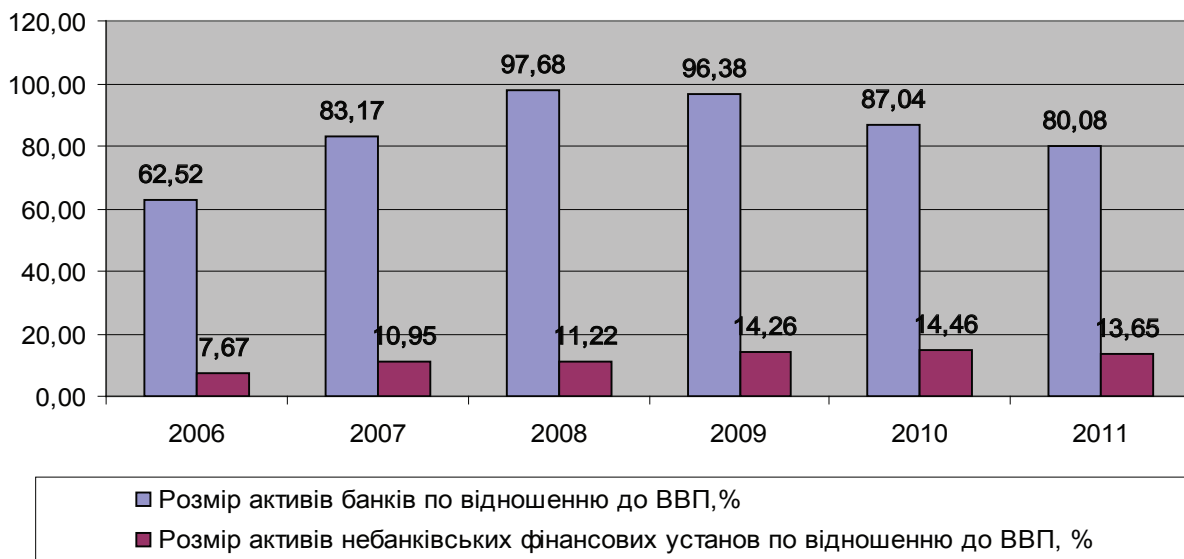


Рис. 1. Співвідношення активів основних фінансових посередників і ВВП України за 2006–2011 рр., %

Більш об'єктивне уявлення про вплив фінансових посередників і їх роль в економіці можна скласти на основі індикаторів фінансової глибини. Науковці М. І. Столбов, А. Ю. Семенов зазначені показники пропонують викорис-товувати для оцінки рівня розвитку як фінансового ринку тієї чи іншої країни в цілому, так і окремих його сегментів [10, 11]. За методикою розрахунку, індикатори є відносними показниками стану сегментів

фінансового ринку до ВВП. Зокрема, експерти Світового банку ведуть загальнодоступну база даних Financial Structure Database (FSD), яка включає 22 індикатори фінансової глибини.

У контексті означеного предмета дослідження, на нашу думку, доцільно провести розрахунок фінансових індикаторів у розрізі видів фінансових посередників – банків і небанківських фінансових установ.

Спираючись на методичний підхід Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг щодо визначення обсягу фінансових послуг, наданих небанківськими фінансовими установами у чисельнику індикаторів фінансової глибини, пропонуємо використовувати для банків обсяг виданих кредитів фізичним особам і суб'єктам господарювання, для інститу-

тів спільного інвестування – вартість чистих активів, для страхових компаній – надходження страхових премій, для НПФ – залучені пенсійні внески, для кредитних спілок – обсяг виданих кредитів, для ломбардів – обсяг виданих кредитів під заставу, для фінансових компаній – обсяг наданих різноманітних фінансових послуг (рис. 2, 3).

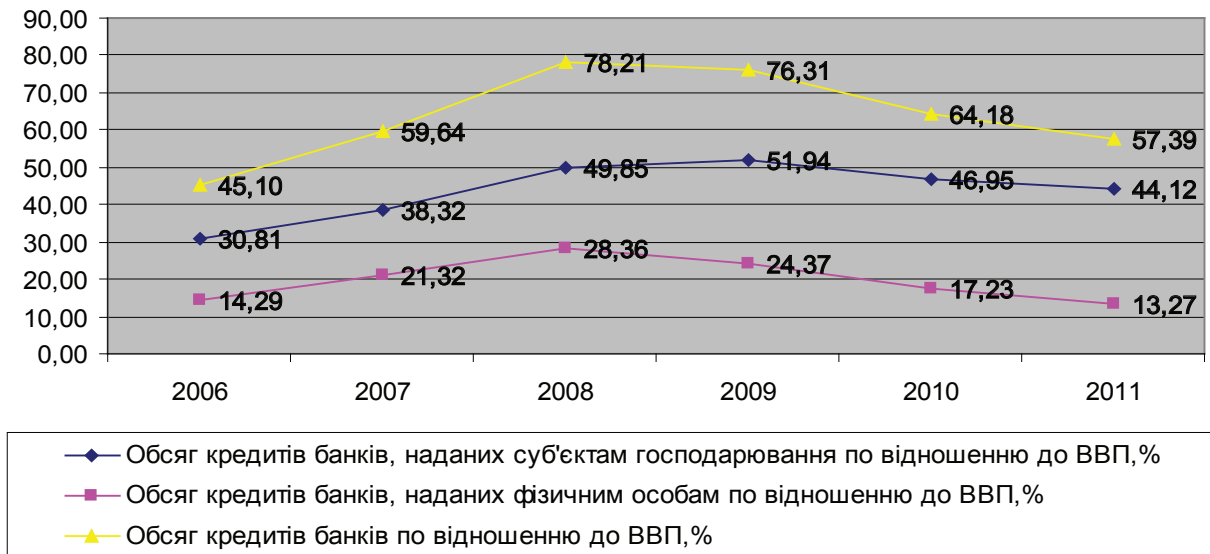


Рис. 2. Динаміка основних індикаторів фінансової глибини банківської системи України за 2006–2011 рр., %

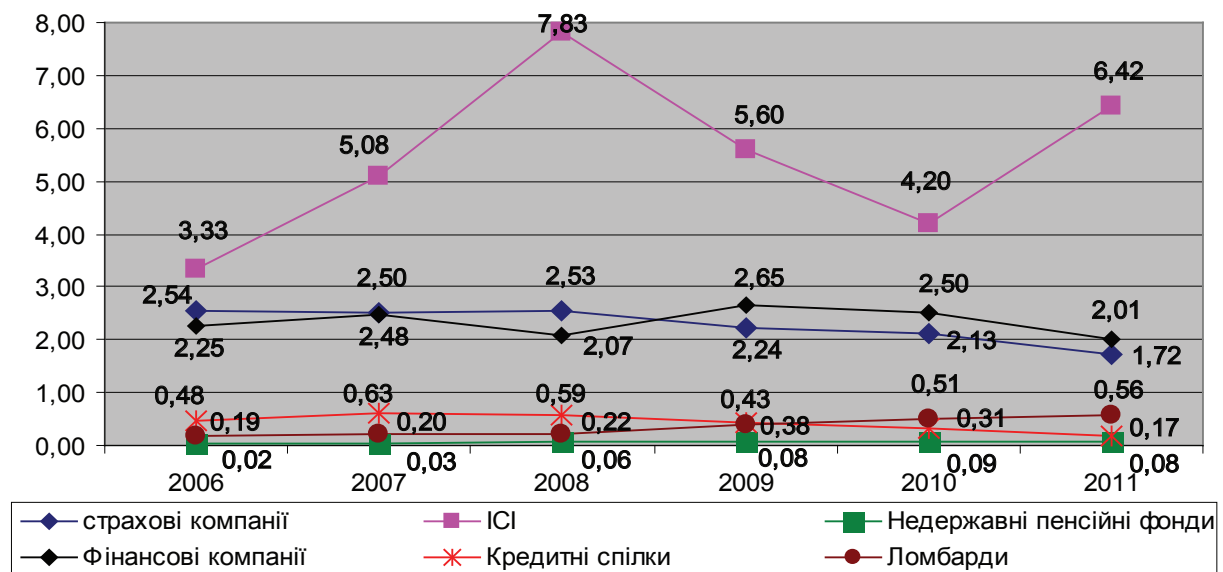


Рис. 3. Динаміка індикаторів фінансової глибини у розрізі небанківських фінансових установ України за 2006–2011 рр., %

Слід наголосити, що негативна динаміка загального індикатора фінансової глибини банківської системи була спричинена скороченням більш швидкими темпами співвідношення обсягів кредитування фізичних осіб з ВВП порівняно із обсягами кредитування суб'єктів господарювання у розрахунку на 100 грн ВВП (22,98 % проти 6,02 % у 2011 р.).

На жаль, сьогодні в Україні існують підстави вважати, що зазначена тенденція збережеться протягом найближчих років. Результати проведеного Агентством США з міжнародного розвитку «Розвиток фінансового сектора» (FINREP) показали, що у 2010 р. дослідження фінансової грамотності в Україні, під час якого було опитано більш ніж 2000 респондентів вікової групи від 20 до 60 років, у найближчі роки очікується зниження рівня користування населення фінансовими послугами, і в більшій мірі це стосується саме банківських послуг.

Зокрема, згідно з опитуваннями респондентів, попит на такі банківські послуги як оплата комунальних платежів через банк очікує падіння більш ніж на 13 відсоткових пункти (в. п.), а на банківські рахунки/платіжні картки – майже на 12 в. п. Також прогнозується падіння попиту на послуги з обміну валют і на кредити – близько 7 в. п. за кожним видом. Єдині дві категорії фінансових послуг, за якими може відбутися зростання попиту, відносяться до категорії інвестиційних: це інвестиції в інститути спільного інвестування (ІСІ) та недержавні пенсійні фонди (НПФ) [1, с. 11].

Згідно з даними рис. 3 найбільш нестійка тенденція змін характерна для діяльності саме інститутів спільного інвестування. Демонструючи високі темпи зростання обсягів випуску і розміщення цінних паперів у докризовий період, упродовж 2009–2010 рр. ІСІ характеризуються уповільненням їх інвестиційної активності. Основними причинами стали розгортання кризових явищ в Україні, суперечлива і недосконала нормативна база, а також відсутність зваженого й ефективного державного контролю за діяльністю ІСІ, що призвели до значних зловживань зазначених установ на фінансовому ринку країни. Водночас саме інвестиційні фонди виявилися найбільш стійкими до проявів фінансової кризи, збільшивши

у 2011 р. обсяги емісії пайових інвестиційних сертифікатів і акцій корпоративних інвестиційних фондів майже вдвічі.

Проведене нами дослідження дозволяє зробити висновок, що забезпечення довгострокового сталого економічного зростання можливе винятково за наявності досконалого та всебічно розвинутого фінансового сектора економіки, тому необхідно нагально вжити заходів у напрямі модернізації системи фінансового посередництва.

З метою забезпечення стабільного економічного зростання особливої важливості набувають:

- удосконалення нормативно-правової бази функціонування ринку фінансових послуг, державного регулювання та саморегулювання;
- підвищення якості та конкурентоспроможності банківських послуг;
- розвиток фондового ринку як одного із важливих механізмів фінансування інвестиційних потреб українських суб'єктів господарювання;
- популяризації послуг банківських і небанківських фінансових установ шляхом проведення інформаційно-просвітницької компанії серед населення України.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Бонд Р. Фінансова грамотність та обізнаність в Україні: факти та висновки [Електронний ресурс] / Р. Бонд, О. Куценко, Н. Лозицька. – 2-ге вид., допов. та випр. – К. : [б. в.], 2010. – 42 с. – Режим доступу : [finrep.kiev.ua/download/finlit\\_survey\\_6dec2010\\_ua.pdf](http://finrep.kiev.ua/download/finlit_survey_6dec2010_ua.pdf). – Назва з екрана.
2. Григорьев Л. М. Финансовая система и экономическое развитие [Электронный ресурс] / Л. М. Григорьев, Е. Т. Гурвич, А. Л. Саватюгин. – Режим доступа : <http://www.perspektivy.info/print.php?ID=39785> – Название с экрана.
3. Ліан Х.-Ю. Співвідношення між економічним ростом та розвитком банківського сектора [Електронний ресурс] / Х.-Ю. Ліан, А. Райчерт // Банки та банківські системи. – 2006. – № 2, т. 1. – С. 20–35. – Режим доступу : [http://lib.uabs.edu.ua/library/Bank\\_system/2006/BBS\\_ua\\_2006\\_02.pdf](http://lib.uabs.edu.ua/library/Bank_system/2006/BBS_ua_2006_02.pdf). – Назва з екрана.

4. Обзор банковского сектора в странах ВЕ и СНГ [Электронный ресурс] / Центр макроэкономических исследований. – Режим доступа : [http://www.sbrf.ru/common/.../banki\\_dnt.pdf](http://www.sbrf.ru/common/.../banki_dnt.pdf). – Название с экрана.
5. Національний банк України [Електронний ресурс] : офіц. сайт. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>. – Назва з екрана.
6. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] : офіц. сайт. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>. – Назва з екрана.
7. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс] : офіц. сайт. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua>. – Назва з екрана.
8. Розанова Н. Анализ влияния финансовых посредников на экономический рост в современной экономической литературе [Электронный ресурс] / Н. Розанова // Журнал российского государственного гуманитарного университета. – 2008. – № 1 (11). – Режим доступа : [http://economicarggu.ru/2008\\_1/08.shtml](http://economicarggu.ru/2008_1/08.shtml). – Название с экрана.
9. Свірський В. Уолтер Беджхот як один з фундаторів дослідження впливу фінансів на економічне зростання / В. Свірський // Наука молоді. – 2008. – № 10. – С. 206–209.
10. Семенов А. Ю. Вплив діяльності фінансових установ на економічне зростання України [Електронний ресурс] : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.10 / А. Ю. Семенов. – Суми, 2011. – 270 с. – Режим доступу : [http://dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/8531/1/dis\\_Semenog.pdf](http://dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/8531/1/dis_Semenog.pdf). – Назва з екрана.
11. Столбов М. И. Финансовый рынок и экономический рост: контуры проблемы / М. И. Столбов. – М. : Науч. кн., 2008. – 201 с.
12. Чёрная О. Е. Эмпирический анализ современных исследований развития финансовой системы как фактора экономического роста страны [Электронный ресурс] / О. Е. Чёрная. – Режим доступа : [http://www.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/prrbsu/2011\\_33/11\\_33\\_27.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/prrbsu/2011_33/11_33_27.pdf). – Название с экрана.
13. Bagehot W. Lombard Street: A Description of the Money Market [Electronic resource] / Bagehot W. – Mode of access : <http://hdl.handle.net/2027/uc1.b177560>. – Title from display.
14. Deidda L. Concentration in the Banking Industry and Economic Growth / Deidda L., Fattouh B. // Macroeconomic Dynamics. – 2005. – V. 9. – P. 198–219.
15. Odedokun M. O. Alternative Econometric Approaches for Analysing the Role of the Financial Sector in Economic Growth: Time-Series Evidence from LDCs / M. O. Odedokun // Journal of Development Economics. – 1996. – № 50. – P. 119–146.

УДК (005:502.1):(338.48-6:005)

## ЕКОЛОГІЧНИЙ МЕНЕДЖМЕНТ У ТУРИСТИЧНОМУ БІЗНЕСІ

**Н. М. Карпенко; К. О. Маца, кандидат філософських наук**

Розвиток суспільного виробництва, підвищення продуктивності праці, «індустріалізація побуту» розширили часові можливості людини. Вивільнений час усе більше використовується для організації туристичних походів і поїздок, різних видів активного та пасивного відпочинку як у межах, так і за межами країни. В останнє десятиліття туризм утвердив

себе як важлива рекреаційна, пізнавальна, освітня, виховна, культурна діяльність людей. Окрім того, туристичні послуги стали важливою складовою світової економіки. За даними ЮНВТО (Всесвітньої туристичної організації), міжнародні прибуття в 2010 р. становили 939 млн, а грошові надходження від міжнародного туризму – 919 млрд дол. (п'яте міс-