

УДК 330.35.011
DOI 10.33111/sedu.2020.47.078.085

Богун Максим Михайлович *

ВПЛИВ ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУТІВ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Анотація. Підвищення економічного розвитку України на основі ефективного перерозподілу фінансових ресурсів через механізм фінансового ринку є актуальним для забезпечення розвитку національної економіки. Для розкриття впливу фінансових інститутів на економічне зростання національної економіки необхідно всебічне дослідження механізму функціонування фінансових інструментів та їх інвестиційної спрямованості. У статті розкрито підходи до дослідження місця і ролі фінансових інструментів у сучасній економіці, а також характер взаємозв'язків і взаємозумовленості функціонування фінансового та реального секторів. Основну увагу приділено обґрунтуванню концепції продуктивності фінансових інструментів і розкриттю його ролі у фінансовому забезпеченні відтворювального процесу. Ринкова трансформація економічної та фінансової систем нашої країни обумовлює ускладнення структури фінансового сектору, підвищення його ролі і посилення впливу на економічні процеси в умовах стрімкого розвитку фінансових ринків, фінансових інститутів, впровадження нових фінансових інструментів.

Ключові слова: фінансові інститути; держава; національна економіка; кредитування; економічне зростання; «фінансова репресія».

Вступ. В Україні ведуться різні дискусії, якою має бути бюджетна і грошово-кредитна політика. Однак теоретичний огляд актуальних завдань розвитку цих політичних настанов засвідчує, що на сучасному етапі проблеми розподілу фінансових ресурсів, оптимізації структури оподаткування залишаються невирішеними. Розглядаючи найпростішу модель структури економіки і те, як у ній розподіляються фінансові ресурси, можна оцінювати вплив цієї структури і фінансових інститутів на економічне зростання національної економіки в аспекті розвитку «фінансової репресії».

Роль фінансових інститутів у соціально-економічних процесах досліджували відомі вчені-інституціоналісти Т. Веблен, У. Мітчел, Дж. Коммонс, А. Берлі, Е. Богарт, У. Гамільтон, Г. Мінз, Р. Тагвелл Д. Белл, Дж. Гелбрейт, У. Ростоу, О. Тоффлер, Р. Хейлбронер, Г. Мюрдаль, Ф. Перру та інші. В нинішніх умовах трансформації української економіки необхідне переосмислення усталених теоретичних засад, відповідно до нових економічних реалій.

***Богун Максим Михайлович** — викладач кафедри економіки, підприємництва та маркетингу, Черкаський державний бізнес-коледж, <http://orcid.org/0000-0003-3151-8737>, Vogun@business-college.com.ua

Постановка завдання. Доцільність державного втручання в економічні процеси служила предметом дискусій довгі роки як у науковому співтоваристві, так і в середовищі експертів-практиків. На сучасному етапі еволюції економічної думки можна констатувати визнання необхідності участі держави в стимулюванні економічного зростання і сталого просторового розвитку країни за рахунок впливу фінансових інститутів на національну економіку. Отже, маємо за мету сформулювати засадничі основи розвитку національної економіки під впливом фінансових інститутів.

Результати. Ретроспективний аналіз існуючої економічної літератури демонструє ряд підстав для використання державних механізмів та інструментів підтримки економічного зростання, зокрема:

- забезпечення довгострокових інвестицій в економіку;
- нівелювання «провалів» ринку в частині високоризикових і низькодохідних галузей і сегментів;

- комплексний вплив на фактори стійкого економічного зростання при одночасному вирішенні виникаючих соціальних і екологічних проблем.

Подібна участь потрібна протягом усіх економічних циклів незалежно від рівня розвитку країни. При цьому, безумовно, етап розвитку, на якому знаходиться країна в певний момент часу, визначає стратегічні цілі державного впливу і відповідні їм ініціативи.

У більшості країн світу одним із суб'єктів, що реалізують такі ініціативи, є фінансові та нефінансові інститути, в тому числі національні банки розвитку. Ідея створення державою системи підтримки збалансованого сталого розвитку економіки на основі формування інститутів розвитку отримала практичне втілення в глобальному масштабі.

Фундаментальним теоретичним підґрунтям для втручання держави в економічні процеси є теорія кейнсіанства, теорія розвитку, соціальна теорія, концепція сталого розвитку та ін. Результатом дії механізму державної підтримки є зменшення рівня трансакційних витрат суб'єктів, унаслідок чого підвищується ефективність економіки в цілому і створюється підґрунтя для її подальшого стійкого розвитку.

У різних економічних системах діють свої інститути та структури, які зумовлюють можливість зростання економіки та її розвитку [1]. Безумовно, інститути фінансового ринку, банківської системи є основним детермінантом сучасного економічного розвитку, оскільки їх стан визначає здатність економічної системи до зростання або ймовірність кризи. Новаторам (прибічникам нових комбінацій), як і консерваторам (прибічникам старих комбінацій), необхідний деякий рівень довіри, щоб здійснювати свою діяльність, реалізувати плани щодо функціонування. Реструктуризація економіки, коли здійснюються цілеспрямовані дії на систему задля зміни її базових пропорцій, сама по собі може розглядатися як реорганізація у шумпетеріанському сенсі — нова комбінація, що вимагає додаткового ресурсу, особливо фінансового. В якості основного постачальника ресурсів доречно розглядати банківську систему, оскільки навіть в економічно розвинених країнах саме бан-

ківські кредити (депозити) складають основне джерело фінансування, проти емісії облігацій чи акцій компаній [2].

У рамках теоретичних досліджень економіки країн, що розвиваються, існує думка, що слабкість фінансової системи є визначальною причиною низького темпу економічного зростання в середньому на інтервалі. Тобто зростання в деякі роки є відносно високим, але з часом спостерігається майже такий же спад, який знову змінюється ростом. Такий нестійкий розвиток країн, що розвиваються, змушує аналітиків-економістів прийти до висновку про крайню нестабільність і нерозвиненість їх фінансової системи. Більш того, в звітах великих фінансових світових структур (Світового банку) з'явився навіть спеціальний термін — «фінансова репресія». Термін «репресія» тут вживається в значенні «придушення», гальмування або пригнічення економічного зростання [2].

Напевно некоректно, коли таку значущу складову економіки, як фінансова система відокремлюють від економіки як такої, виділяючи механізм її «репресії», що поширюється на все національне господарство. Дійсно, фінансові системи країн, що розвиваються, слабкі, але потрібно чітко уявляти, що сила такої системи є похідною силою економіки (за рідкісними винятками, коли країна спеціалізується на фінансовій системі як основному виді діяльності, як то фінансові офшори або система швейцарських банків). Інша справа, що стан сфери фінансів може виявитися в середньому гірший, ніж стан інших секторів економіки, тоді знижена ефективність фінансової системи і ринків, звичайно, можуть стати гальмом розвитку. Нові комбінації не отримують належного (потрібного) кредитування, щоб ефективно розвиватися, а й старі комбінації мають труднощі з отриманням необхідного фінансового ресурсу, навіть в умовах нестачі нових комбінацій, які начебто повинні були запозичити частину ресурсу, відволікаючи його з розвитку старих комбінацій. Специфічний або інтерспецифічний ресурс буде створений або надано тільки в силу наявності якогось обсягу фінансового ресурсу. Таким чином, чітко виявляється ресурсна ієрархія, в якій фінанси посідають верхню позицію. Проблема лише в тому, що фінансовий ресурс створюється в економіці відносно незалежно від інших благ та опосередковано залежно від виробництва інших благ і послуг, тобто, одночасно з новою комбінацією (засобів виробництва у трактуванні Й. Шумпетера [3]). Отже, ефективність фінансової системи не може бути «незалежною ефективністю».

Слабкість і сила фінансової системи визначаються її можливостями кредитувати розвиток і стійкістю до різних внутрішніх і зовнішніх (непередбачених) шоків. Гроші повинні створюватися пропорційно зростанню числа транзакцій, обсягу благ (товарів і послуг, що надаються) з урахуванням інституційно визначеної для даного моменту середньої швидкості їх обігу (оскільки видів грошей існує безліч, що знаходить відображення в кількох агрегатах обліку грошової маси). Саме ця відповідність є вкрай невизначеною у сучасній економіці. У той же час стійкість фінансової системи визначається станом бухгалтерських балансів банків, зміною процентних ставок, станом фондового ринку, величиною власного капіталу агентів фінансового та нефінансового ринків, динамікою цін і навіть довірою до фінансової політики уряду і банківської системи. Негативна

зміна однієї або сукупності перерахованих характеристик може провокувати спад економічної активності агентів, впливати на їх адаптаційні характеристики.

Разом з тим, пояснювати слабкість фінансової системи тільки станом фінансових інститутів, що забезпечують обмежувальні умови, страхування кредитів і банків тощо, недостатньо. Так, для ефективного кредитування необхідне забезпечення кредиту (застава), і, звичайно, інститути цього забезпечення (застави) можуть бути неефективними, тому потрібен ефективний інститут банкрутства і задоволення претензій кредиторів. Однак висока ефективність цих інститутів буде віддзеркаленням ефективності економіки, тобто проблема має тільки системне рішення. Іншими словами, не можна поліпшити діяльність тільки перерахованих інститутів і забезпечити за допомогою цієї зміни розквіт всієї фінансової системи при збереженні економічної неефективності за іншими видами діяльності (включаючи технологічне відставання для багатьох країн, що розвиваються, та мають слабкі фінансові системи). При тривалому терміні банкрутства компаній, розпливчастих правилах проведення процедур банкрутства, підвищується рівень несприятливого відбору внаслідок асиметрії інформації на кредитному ринку, а також зростають моральні ризики фінансування. Це впливає на формування джерел майбутньої фінансової кризи, підриває стійкість фінансової системи.

Однак, де межа такого «підриву», до якого рівня дозволено мати неефективні названі інститути? Коли виникне необоротний процес і фінансова криза як своєрідний «запал» економічної кризи стане невідворотним? Ці питання вимагають точніших модельних оцінок, хоча б на теоретичному рівні, з урахуванням усіх перерахованих факторів, що впливають на стійкість функціонування фінансової системи. Наприклад, зростання неповернених кредитів погіршує фінансовий важіль банків, породжує ситуацію, коли пролонгація кредитування при уже взятих кредитах приховує неефективність системи. Це посилює позиції боргової системи з явним погіршенням її стійкості, так що будь-яка комбінація інших факторів, наприклад, зниження цін, може спровокувати фінансову та економічну кризи.

Якщо ж подавати фінансову систему як агрегованого посередника, який направляє заощадження (частину створеного і накопиченого національного доходу) по каналах найефективнішого використання (саме такий стереотип діє у економістів-ортодоксів і фінансистів), то сектори, названі неефективними, отримують явно менший кредитний ресурс і фінансування. При цьому незрозумілим залишається, чи є скорочення або зникнення цих секторів корисним для населення. При згортанні кредитування нібито неефективних видів діяльності з позиції суто фінансового критерію фінансова стійкість зростає, але економіка може втратити корисні види діяльності. Таким чином, виникає протиріччя між необхідністю «фінансового балансу» в поточному режимі і майбутнього доходу, а також різноманітності видів діяльності, що характеризується невимірною вигодою. Виникає ситуація, коли «фінансову репресію», тобто, гальмо економічного зростання, що виходить від фінансової системи, пропонується реалізувати

шляхом справжньої репресії економічних видів діяльності заради підвищення стійкості фінансової системи, оскільки мета фінансів (кредитів) — направлятися туди, де вони можуть бути успішно компенсовані відповідно до прийнятих у сучасному суспільстві правил функціонування фінансових інститутів.

Факторами слабкості фінансової системи в країнах, що розвиваються, часто називають слабкість законодавства, відсталі і неузгоджені з сучасними вимогами розвинених країн стандарти обліку, провали економічної політики внаслідок кредитування неефективних програм, а також націоналізація банків або посилення контролю у форматі укрупнення банківського капіталу і розширення контрольних функцій держави над банківською системою. Однак якщо зняти ці інститути, то фінансові ресурси спрямовуватимуться в украй обмежені види діяльності, які з фінансової точки зору забезпечать повернення фінансів за рахунок інших видів діяльності. Іншими словами, якщо прибутковим є сировинний сектор і послуги, то ресурс переважним чином буде переміщатися в ці види діяльності, збіднюючи обробний сектор, науку та ін. Сучасні економічні і фінансові теорії не дають переконливих доказів того, що подібна політика забезпечить стійкість і силу фінансової системи в майбутньому. Швидше навпаки, низький рівень диверсифікації та соціальні проблеми від згорання інших секторів економіки, а також залежність від зовнішніх джерел фінансування та структурна незбалансованість економіки не зможуть забезпечити економічний прогрес належного рівня, не зроблять економіку сильною, отже, не забезпечать і належної сили фінансової системи.

Тут постає проблема вибору між якістю розвитку (зростання) і його темпом. Основне рішення зводиться до визначення того, як структура банківського капіталу, процентних ставок, інвестицій у старі і нові технології впливає на темп розвитку. Ці пропорції і складають якість економічної системи, відображають її структурну побудову, демонструють, на що здатні системи з різною структурою. Структура активів (грошові кошти, цінні папери різних видів, позики різних видів — промисловість, видобуток, іпотека, комерція, споживчі позики, міжбанківські та інші активи тощо) і пасивів (чекові депозити, не чекові депозити — строкові депозити різного виду, позики різного виду, власний капітал тощо) банківської системи важлива при оцінці стійкості фінансової системи [4]. Але в свою чергу вона стає результатом сформованої базисної економічної структури, що забезпечує вигоди кредитування тих чи інших секторів.

При чому зміна секторальної структури може не мати ринкової логіки. Вона відображає реальний статус-кво в області банківського кредитування різних видів діяльності. Інститути регулювання банківського сектора повинні так змінювати цю структуру, щоб зростання економіки відбувалося за рахунок необхідної зміни її базисної структури. Це рішення не дає ринок, бо він запропонує інше рішення, тобто направить ресурс туди, де ймовірність віддачі і повернення буде вище (щоб несприятливий відбір і моральний ризик були нижче), при цьому втративши всі інші види діяльності (з урахуванням мультиплікатора втрат, бо скорочення фінансування якихось видів діяльності забезпечить згорання більшого числа видів діяльності).

Таким чином, рішення задачі реструктуризації економіки не підпадає під виключно «ринкову логіку» розподілу фінансового ресурсу і рівнозначну їй оцінку сили/слабкості фінансової системи. Це завдання зводиться до проектування економічної структури. Іншими словами, економічна політика повинна виходити із завдання формування структури, під яку необхідно створювати нові стимули і, ймовірно, фінансові інститути та інструменти. «Фінансова репресія» виникає, як було сказано, в силу загальних заходів грошово-кредитної і фінансової політики, коли ростові можливості різних підсистем економіки в силу тих чи інших причин придушуються.

Висновки. Підводячи підсумок аналізу впливу фінансової структури і фінансових інститутів на зростання економіки, потрібно відзначити, що економічна політика на всіх рівнях повинна бути узгодженою і припускати логічну послідовність її реалізації.

Окрім кількісних параметрів важливість має і якість стану системи як у початковий момент, так і в процесі її зміни. Щоб організувати нову модель зростання в Україні на основі структурних змін, слід створити інструменти впливу на економічну структуру, які б призводили до зростання. Це означає отримання рішення з розподілу грошової маси за секторами діяльності, зняття обмежень на «фінансову репресію» і організацію правил розподілу фінансових ресурсів на мікрорівні щодо конкретних видів діяльності.

Також, на наш погляд, не зайвим буде запропонувати до розгляду способи (критерій) таргетування на основі або обсягу реальних грошей в економіці М2/Р, виходячи з потреби секторів у реальних грошах, або номінального/реального валового внутрішнього продукту країни, при відповідній розподільній політиці доходів з метою ліквідації високого рівня нерівності в Україні. Грошово-кредитну політику цілком реально підпорядкувати такій меті, пов'язавши її базові індикатори до вирішення структурних завдань розвитку і зростання.

Література

1. Сухарев О. С. Теория реструктуризации экономики. М.: Ленанд, 2016. 256 с.
2. Finance for Growth: Policy Choices in a Volatile World. World Bank and Oxford University Press, 2001.
3. Шумпетер Й. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия. М.: Эксмо, 2007. 864 с.
4. Рыкова И. Н., Фисенко К. В. Кризис ликвидности: опыт зарубежных стран. Финансы и кредит. 2007. № 45 (285) С. 70–74.
5. Миронов Ю.Б., Миронова М.І. Інституціоналізація як соціально-економічний феномен. Науковий вісник Херсонського державного університету. 2016. Вип. 17. Ч. 3 С. 9-11.
6. Гаврилук О.В. Тенденції антикризової модернізації інституціональної структури міжнародних фінансів. Фінанси України. 2016. № 2. С. 7–27.
7. Розвиток бюджетної децентралізації в Україні: наукова доповідь / За ред. д-ра екон. навк І.О. Луніної; НАН України, ДУ “Ін.-т екон. та прогнозів. НАН України”. К., 2016. 70 с.

References

1. Sukharev, O. S. *Teorija restrukturizacii jekonomiki* [Theory of Economy Restructuring]. Moskva: Lenand (2016). [in Russian]
2. *Finance for Growth: Policy Choices in a Volatile World*. London: World Bank and Oxford University Press (2001)
3. Schumpeter, J. *Teorija jekonomicheskogo razvitija. Kapitalizm, socializm i demokratiya*. [Theory of Economic Development. Capitalism, Socialism and Democracy]. Moskva: Jeksmo (2007). [in Russian]
4. Rykova, I. N., and Fisenko, K. V. “Krizis likvidnosti: opyt zarubezhnyh stran”. [“Liquidity Crisis: Experience of Foreign Countries”]. *Finansy i kredit*. no. 45 (285) (2007): 70–74. [in Russian].
5. Myronov, Yu. B., and Myronova, M. I. “Instytutsionalizatsiia yak sotsialno-ekonomichni fenomen”. [“Institutionalization as a socio-economic phenomenon”]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu* Vol. 17, no. 3 (2016): 9-11. [in Ukrainian].
6. Havryliuk, O. V. “Tendentsii antykrizovoi modernizatsii instytutsionalnoi struktury mizhnarodnykh finansiv”. [“Trends anticrisis modernization of the institutional structure of international finance”]. *Finansy Ukrainy* vol. 2 (2016): 7-27. [in Ukrainian].
7. *Rozvytok biudzhetnoi detsentralizatsii v Ukraini*. [Development of budget decentralization in Ukraine] / ed. Lunina, I. O. Kyiv: NAN Ukrainy, DU “In.-t ekon. ta prohozuv (2016). [in Ukrainian].

РОЛЬ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Богун Максим Михайлович,

преподаватель кафедры экономики,
предпринимательства и маркетинга
Черкасский государственный бизнес-колледж
ORCID: 0000-0003-3151-8737

Аннотация. Повышение экономического развития Украины на основе эффективного перераспределения финансовых ресурсов через механизм финансового рынка является весьма актуальным, поскольку происходит обеспечение развития национальной экономики.

Для этого востребовано всестороннее исследование механизма функционирования финансовых инструментов и их инвестиционная направленность с целью повышения конкурентоспособности национальной экономики. В представленной статье раскрываются подходы к исследованию места и роли финансовых инструментов в современной экономике, а также характера взаимосвязей и взаимообусловленности функционирования финансового и реального секторов. Основное внимание уделяется обоснованию концепции производительности финансовых инструментов и обоснованию его роли в финансовом обеспечении воспроизводственного процесса. Рыночная трансформация экономической и финансовой системы нашей страны обуславливает усложнение структуры финансового сектора, повышение его роли и усиления влияния на экономические процессы в

условиях стремительного развития финансовых рынков, финансовых институтов, внедрение новых финансовых инструментов.

Ключевые слова: финансовые институты; государство; национальная экономика; кредитование; «финансовая репрессия».

ROLE OF FINANCIAL INSTITUTIONS ON THE ECONOMIC GROWTH OF THE NATIONAL ECONOMY

Maksim M. Bohun,

Lecturer at the Department of Economics,
Entrepreneurship and Marketing
Cherkasy State Business College
ORCID: 0000-0003-3151-8737

Abstract. Increasing the economic development of Ukraine based on the effective redistribution of financial resources through the financial market mechanism is very relevant, since the development of the national economy is ensured.

For this, a comprehensive study of the mechanism of functioning of the financial market and its investment orientation is required in order to increase the competitiveness of the national economy. The presented article reveals alternative approaches to the study of the place and role of the financial market in the modern economy, as well as the nature of interconnections and

interdependence of the functioning of the financial and real sectors. The focus is on substantiating the concept of financial sector productivity and substantiating its role in financial support of the reproduction process. Its central idea is to strengthen the influence of the financial sector, financial markets, financial institutions on the investment process, economic growth and economic development in general.

The market transformation of the economic and financial systems of our country leads to the complication of the structure of the financial sector, an increase in its role and increased influence on economic processes in the context of the rapid development of financial markets, financial institutions, and the introduction of new financial instruments. This not only predetermines the range of operations performed and the speed of capital movement, but also affects the level of competitiveness of the national economy.

As a necessary condition for ensuring national security and increasing the level of competitiveness of the economy. It is advisable for Ukraine to define the formation of a competitive independent financial center, and also to ensure the direction of state regulation corresponding to the new conditions. It will eventually be contributing to the transformation of the financial sector into an effective mechanism for maintaining national competitiveness and financial support for sustainable economic growth.

Keywords: financial institutions; government; national economy; lending; “financial repression”.

Стаття надійшла до редакції 6.10.2020