УДК 336.717 **DOI:10.32680/2409-9260-2021-7-8-284-285-33-46**

БАНКІВСЬКА СИСТЕМА У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ: ТЕОРІЯ ТА ЕМПІРИЧНИЙ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК

Жердецька Л.В. доктор економічних наук, доцент, завідувачка кафедри банківської справи, Одеський національний економічний університет, м. Одеса, Україна
e-mail: lzherdetska@gmail.com
ORCID ID: 0000-0001-5398-868X

Ткач В.С., студентка 6-го курсу Факультету фінансів та банківської справи, Одеський національний економічний університет, м. Одеса, Україна
e-mail: vicctorytkach@gmail.com

Анотація. *У статті висвітлені теоретичні та емпіричні аспекти ролі банківської системи у забезпеченні економічного зростання. Обґрунтовані напрями впливу банківської системи на економічне зростання: по-перше, через кредитування комерційними банками нефінансових корпорацій; по-друге, через вплив центрального банку на діяльність комерційних банків на засадах використання інструментів мікро-, макропруденційної та монетарної політик. Із використанням тесту Грейнджера встановлено щільний негативний вплив динаміки розвитку реального сектору економіки на динаміку чистих активів банківської системи в період 2017-2020 рр.: банки в цей період більше уваги стали приділяти інвестуванню в державні цінні папери, аніж у кредитування. Це спричиняло зростання активів банків на тлі негативної динаміки реального сектору економіки. Іншими словами, в сучасних умовах банківська система не здійснює позитивного внеску в економічне зростання. Сформульовано основні проблем активізації ролі банківської системи в забезпеченні економічного зростання: монетарна експансія пов'язана із інфляційними ризиками та може мати неоднозначний вплив на фінансову стабільність; стандарти прозорості діяльності суб'єктів реального сектору відстають від стандартів банківської системи. Подолання високих темпів інфляції та прозорість підприємств нефінансового сектору сприятиме відновленню позитивної ролі банківської системи у забезпеченні економічного зростання.*

Ключові слова: *економічне зростання, банки, реальний сектор економіки України, тест Грейнджера, гіпотеза слідування за попитом, гіпотеза переваги пропозиції.*

BANKING SYSTEM FOR ENFORCEMENT OF ECONOMIC GROWTH: THEORY AND EMPIRICAL RELATIONSHIP

Zherdetska Liliia D.Sc. (Economics), Associate Professor, Head of the Banking Department, Odessa National Economic University, Odesa, Ukraine
e-mail: lzherdetska@gmail.com

Tkach Victoriya, 6th year student of the Faculty of Finance and Banking, Odessa National University of Economics, Odesa, Ukraine
e-mail: vicctorytkach@gmail.com

Abstract. *Introduction. A number of global problems that exist within the country are much easier to solve with sustainable economic growth. It should be noted that the positive dynamics of the banking and financial spheres are favorable factors for ensuring balanced economic growth of the country. Because banking institutions perform the function of transforming borrowed funds into a long-term investment resource of economic growth. Purpose. The purpose of the study is to substantiate theoretical and empirical aspects of the role of the banking system in ensuring economic growth. Achieving the goal involves setting and solving the following tasks: substantiation of the directions of influence of the banking system on economic growth; analysis of empirical relationships between economic development and the banking sectoranalyze the empirical relationship between economic development and the banking sector Results. In the article, the directions of influence of the banking system on economic growth are substantiated. The first direction is realized through lending by commercial banks to non-financial corporations. The second direction is implemented due to the central bank's influence on the activities of commercial banks on the basis of the use of micro-, macroprudential and monetary policy instruments. Using the Granger test, a strong negative impact of the dynamics of the real sector of the economy on the dynamics of net assets of the banking system in the period 2017-2020 has been substantiated. It can be explained by the fact, that banks in this period began to pay more attention to investing in government securities instead of lending. This led to an increase in bank assets against the background of negative dynamics of the real sector of the economy. In other words, in modern conditions, the banking system does not make a positive contribution to economic growth. Conclusions. The main problems of activating the role of the banking system in ensuring economic growth have been formulated: monetary expansion is associated with inflationary risks and may have an ambiguous impact on financial stability; the standards of transparency of real sector entities lag behind the standards of the banking system. Overcoming high inflation and transparency of non-financial sector enterprises will help restore the positive role of the banking system in ensuring economic growth.*

Key words: *economic growth, banks, real sector of Ukraine's economy, Granger test, demand-following hypothesis, supply-leading hypothesis.*

JEL Classification: E520, E580, F430, G210

Постановка проблеми в загальному вигляді. Сучасні тенденції розвитку банківництва зумовлені необхідністю подолання негативного впливу глобалізації й кризових явищ на світові та національні фінансові ринки. Руйнівні наслідки пандемічних обмежень зумовлюють несприятливе зовнішнє середовище для функціонування вітчизняних банків, що ускладнюється нестабільними соціально-економічними і геополітичними чинниками. У цьому зв'язку особливого значення набуває забезпечення фінансовими ресурсами економічного зростання нашої держави. Однією з головних проблем сьогодення залишається низька здатність банківської системи України до виконання однієї з основних функцій – трансформації залучених коштів у довгостроковий інвестиційний ресурс економічного зростання. Саме тому питання оцінки ролі банківської системи у забезпеченні економічного зростання потребує вирішення як у теоретичному, так і в прикладному аспектах.

Аналіз останніх досліджень і публікацій останніх років. Дослідження взаємозв'язку економічного зростання та розвитку фінансової системи були започатковані ще на початку XX ст. Йозефом Шумпетером (1912 р.), який доводив роль банківської системи в забезпеченні приросту національного доходу шляхом здійснення ефективного інвестування [1, с. 63]. Нині емпіричний аналіз взаємозв'язку між етапом розвитку фінансової системи та економічним зростання 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) [2-4]. Вони вважають, що роль фінансового 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 [5]. 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) [6-8].

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 [9].

Вітчизняні вчені (А. Гальчинський, В. Геєць, Звєряков М.І. та інші) у своїх працях також досліджують проблеми забезпечення економічного зростання, приділяють увагу питанням впливу фінансового сектору на розвиток економіки. Водночас необхідно констатувати про недостатню кількість емпіричних досліджень, присвячених питанням кількісного взаємозв'язку між розвитком банківської системи країни, її здатністю до поглинання негативних зовнішніх шоків (стабільністю) та економічним зростанням [10; 11; 12].

Відокремлення невирішених раніше частин загальної проблеми. Проте отримані висновки для банківського сектору економіки України потребують уточнення з урахуванням впливу коронакризи та пандемічних обмежень, які спричинили вагомі трансформації соціально-економічного ландшафту, як у глобальному, так і в національному масштабах.

Мета дослідження. Метою представленого дослідження є обґрунтування теоретичних та емпіричних аспектів ролі банківської системи у забезпеченні економічного зростання. Досягнення мети передбачає постановку та вирішення таких завдань: обґрунтування напрямків впливу банківської системи на економічне зростання; аналіз емпіричних зв'язків між економічним розвитком та банківською системою, емпіричний аналіз зв'язків між економічним розвитком та банківським сектором економіки.

Основний матеріал. Національна економіка на сучасному етапі розвитку характеризуєть-

ся 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.).

Як свідчать дані рис. 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.

Рис. 1. Напрями взаємозв'язків між банківською системою та реальним сектором економіки

Джерело: власна розробка

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 [13]. 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 спричиняти 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 [14], що „макропруденційна політика є більш ефективною в умовах посилення жорсткості, ніж у епізоді пом'якшення". Зазначене потребує активізації фіскальної та секторальної політки (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, фондовіддачі та інших.

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 напряму та обґрунтування рекомендацій для забезпечення економічного зростання в Україні.

Насамперед, важливо проаналізувати праці вчених-економістів, які досліджували взаємозв'язок між розвитком фінансового сектору та економічним зростанням. Основні результати дослідження узагальнено в табл. 1. Праці Р. Левіна та С. Зервоса 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 [9].

Таблиця 1

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 перехід-них економік	Динаміка ВВП. Чиста процентна маржа. Крдити 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 розви-ваються та розвинені	Тест Грейнджера, рівняння виробничої функції Одедокуна (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 (М3; М3-М1); 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., Звєряков 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 [2, 9, 15-18, 20]

Дослідники Хшин-Ю Ліанг та А. Рейчерт (Hshin-Yu Liang та Alan Reichert, 2006) [16] 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. Коіву у своїх роботах [17] 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.

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 [18].

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) [19], 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. Звєряков, В. Козюк І. Чирак та ін.) у своїх наукових працях також вивчають проблему забезпечення економічного зростання та активно досліджують питання взаємозалежності між розвиток фінансового сектору на економічним зростанням [20]. 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). Динаміку цих показників наведеноо на рис. 2.

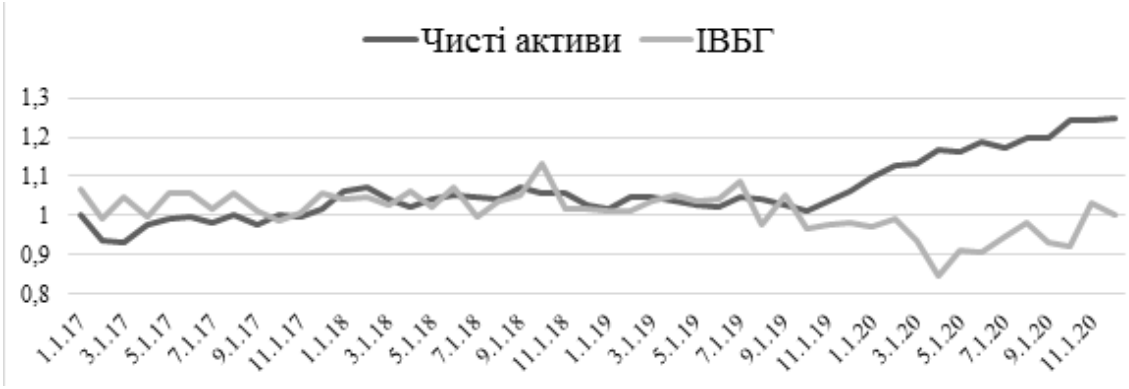


Рис. 2. Динаміка чистих активів та ІВБГ за період 2017-2020 рр.
Джерело: складено за даними [21]

Спостерігаючи за динамікою чистих активів та ІВБГ за досліджуваний період, 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. Кореляційний аналіз показників 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.2).

Таблиця 2

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 ІВБГ, період 01.01.2017-01.12.2020, лаг – 3 міс.		
Точність моделі (R^квадрат)	0,24	0,84
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	<0,01	<0,01
Адекватність змінної (Р-значущість)	0,04	<0,01
Коефіцієнт	-0,29	-0,46
2. Чисті активи та ІВБГ, період 01.01.2017-01.01.2019, лаг – 3 міс.		
Точність моделі (R^квадрат)	0,04	0,35
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	0,21	<0,01
Адекватність змінної (Р-значущість)	0,51	0,04

Коефіцієнт	0,11	-0,31
3. Чисті активи та ІВБГ, період 01.01.2017-01.09.2019, лаг – 1 міс.		
Точність моделі (R^квадрат)	0,07	0,59
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	0,14	<0,01
Адекватність змінної (Р-значущість)	0,12	0,99
Коефіцієнт	0,26	<0,01
4. Чисті активи та ІВБГ, період 01.01.2017-01.12.2020, лаг – 1 міс.		
Точність моделі (R^квадрат)	0,32	0,92
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	<0,01	<0,01
Адекватність змінної (Р-значущість)	0,06	0,08
Коефіцієнт	-0,20	-0,13
5. Кредити надані клієнтам та ІВБГ, період 01.01.2017-01.12.2020, лаг – 3 міс.		
Точність моделі (R^квадрат)	0,24	0,48
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	<0,01	<0,01
Адекватність змінної (Р-значущість)	0,03	0,48
Коефіцієнт	0,27	0,11
6. Кредити надані клієнтам та ІВБГ, період 01.01.2017-01.12.2020, лаг – 1 міс.		
Точність моделі (R^квадрат)	0,32	0,85
Адекватність моделі (значущість F-критерію)	<0,01	<0,01
Адекватність змінної (Р-значущість)	0,05	0,42
Коефіцієнт	0,22	0,06

Джерело: власна розробка

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 напряму 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.

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 Р-значущість), проте їхня точність залишається низькою (R^квадрат 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.

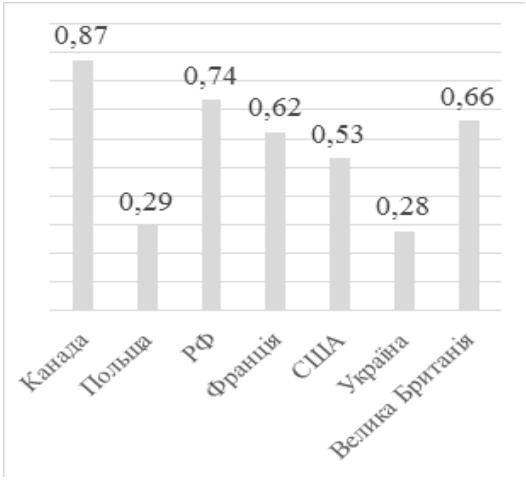
Задля забезпечення захисту економіки країни від фінансово-економічних криз (як національних, так і світових) та подолання наслідків у разі їх настання, держава, в першу

чергу, має забезпечити зростання виробництва й активізації розвитку реального сектору економіки, тобто – економічне зростання.

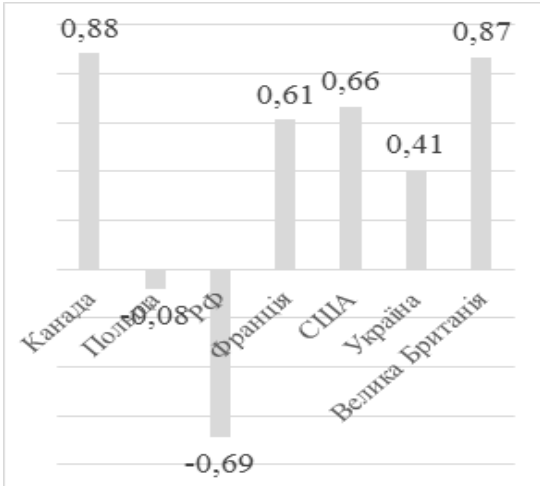
Дієвість кредитного впливу на стимулювання економіки країни залежить від ефективності інструментів монетарної політики центрального банку країни. Монетарна політика відіграє вагому роль у діяльності комерційних банків та кредитуванні ними суб'єктів господарювання. Адже за допомогою використання адміністративних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

У дослідженні задля поглиблення оцінки взаємовпливу банківської системи та економічного розвитку 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 [22].

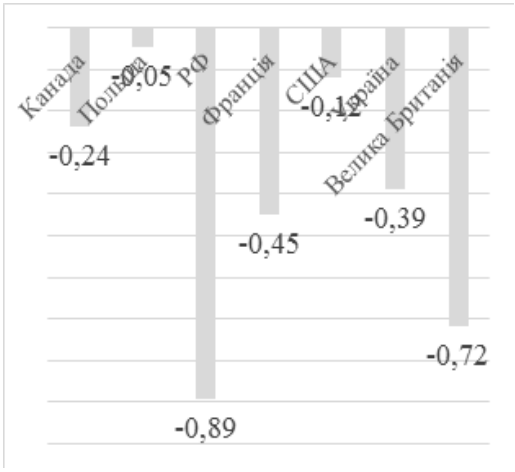
Необхідно зазначити, що дані для різних країн доступні за різний проміжок часу – Канада (2000-2019), Польща (2000-2019), Росія (2000-2019, баланс бюджету – з 2011 р.), Франція (2000-2019), США (2000-2019), Україна (2000-2019), Велика Британія (2000-2019, ставки центрального банку – до 2016 р.). Дані представлені на рис. 3.



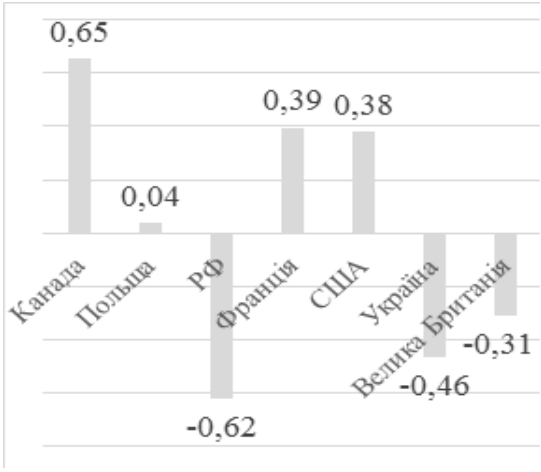
а). Зростання ВВП та дефіциту/профіциту бюджету (% до ВВП)



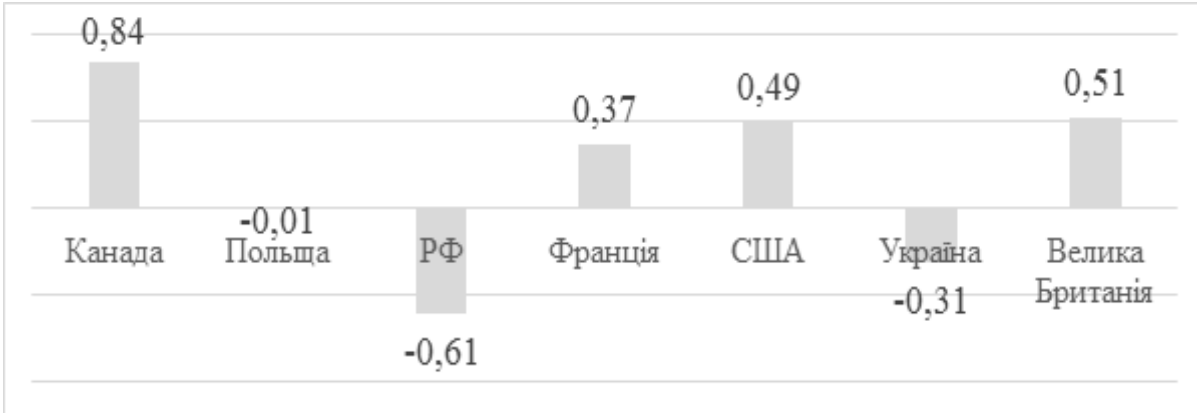
б). Ключової ставки та дефіциту/профіциту бюджету (% до ВВП)



в). Зростання ВВП та внутрішній кредит приватному сектору (% до ВВП)



г). Інфляції та зростання ВВП



д). Ключової ставки та зростання ВВП

Рис. 3. Показники кореляції індикаторів економічного зростання окремих країн за період 2000-2019 рр.

Джерело: власна розробка

Дані рис. 3 а). дають змогу зробити висновки щодо взаємозв'язку фіскальної політики та економічного зростання. Для Канади, Росії, Франції, США та Великої Британії цей зв'язок є щільним; в Україні та Польщі фіскальна політика має середній позитивний зв'язок з економічним розвитком. Варто додати, що у Франції позитивна кореляція між сальдо бюджету та процентною ставкою свідчить про монетарну та фіскальну експансію.. Фіскальна політика пов'язана зі зростанням економіки – періоди профіциту переважно співпадають з економічним зростанням.

Дані рис. 3 б). ілюструють комбінацію фіскальної та монетарної політик. В Канаді позитивна кореляція між сальдо бюджету та процентною ставкою свідчить про монетарну та фіскальну експансію. У Польщі протягом досліджуваного періоду проводилася фіскальна рестрикція та кредитна експансія. Фіскальна рестрикція має слабкий позитивний зв'язок з економічним розвитком. У випадку Росії існує недостатня кількість спостережень для оцінки фіскальної та монетарної політик, проте коефіцієнт кореляції між ними свідчить про протилежність їх напрямів. Для Канади, Франції, США та Великої Британії 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 спостерігалося падіння або незначне зростання ВВП на тлі зменшення ставок.

На рис. 3 в). оцінено кореляцію між економічним зростанням та рівнем кредитування економіки. Так, в Росії та Великій Британії розвиток кредитів негативно сильно корелює з економічним розвитком. В інших країнах зв'язок також негативний, проте середньої щільності (Франція та Україна) або низької щільності (Канада та США). Отже, вплив кредитування на розвиток економіки залежить від періоду дослідження та чинників, які пов'язані з окремою країною.

Взаємозв'язок між рівнем інфляції та зростанням ВВП (рис. 3 г).) суттєво відрізняється за країнами внаслідок суттєвої різниці у рівні інфляції. В Росії між інфляцією та економічним зростанням існує тісний негативний зв'язок (максимальна інфляція становила 20%). В Україні рівень інфляції негативно із середньою щільністю корелює з економічним зростанням (інфляція в 2015 році склала майже 50%). В Польщі рівень інфляції слабко позитивно корелює з економічним зростанням (інфляція в 2000 році склала 9,9%, а потім не перевищувала 5%). У випадку Канади існує позитивний щільний зв'язок між інфляцією та зростанням економіки, однак максимальна інфляції не перевищує 3%. У Франції та США існує позитивний зв'язок середньої щільності між інфляцією та зростанням економіки, однак максимальна інфляція протягом досліджуваного періоду не перевищує 3%. Серед розвинених країн виключення складає Велика Британія, для якої підтвердився негативний зв'язок між інфляцією та динамікою ВВП, хоча інфляція не перевищувала 4%.

На рис. 3 д). представлений взаємозв'язок між ключовою ставкою та зростанням ВВП, який теоретично має бути оберненим. В Україні та Росії, на відміну від розвинених країн, напрям зв'язку між ставкою центрального банку та динамікою ВВП відповідає теоретично-

му - обернений та середньої щільності (для Росії – щільний). У розвинених країнах існує позитивний зв'язок зростання ВВП як із ключовою ставкою: у періоди стабільності ставки були вищими, у посткризовий період і до початку нинішньої кризи спостерігалося падіння або незначне зростання ВВП на тлі зменшення ставок.

Економічне 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.

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 [23]. 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 [23].

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 неприваблівні 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 неприваблівні 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, транспаретних боржників з працюючими кредитами на нормальному рівні. А от «непрозорі» позичальники мають покладатися на високий рівень забезпечення.

Висновки. До найбільш вагомих теоретичних результатів дослідження необхідно віднести обґрунтування основних напрямів впливу банківської системи на економічне зростання. Встановлено, що такий вплив здійснюється, по-перше, центральним банком, який через інструменти макро, мікропруденційної та монетарної політик здійснює вплив на здатність

банків до кредитування, а відтак і в цілому на рівень ділової активності в економіці; по-друге, банками другого рівня через кредитування суб'єктів господарювання.

За результатами проведеного тесту Грейнджера на причинно-наслідковий зв'язок між економічним зростанням та розвитком банківської системи в Україні отримано моделі взаємозв'язків між динамікою кредитів та індексом виробництва базових галузей, 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.

Ідентифіковані основні проблеми активізації ролі банківської системи в забезпеченні економічного зростання: монетарна експансія пов'язана із інфляційними ризиками та може мати неоднозначний вплив на фінансову стабільність; стандарти прозорості діяльності суб'єктів реального сектору відстають від стандартів банківської системи. Отже, подолання високої інфляції та прозорості підприємств нефінансового сектору допоможе відновити позитивну роль банківської системи у забезпеченні економічного зростання.

Список літератури

1. Furkani H., Mylyany R. Islamic banking and economic growth: empirical evidence from Malaysia. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 2009, No. 30 (2), pp. 59–74.

2. Levine R. Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of Economic Literature*. 1997. Vol. 35. pp. 688–726.

3. Thiel M. Finance and economic growth – a review of theory and the available evidence. *Economic Papers*. European Communities. 2001. No. 158. URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication884_en.pdf (дата звернення 20.08.2021)

4. Wachtel P. 2001. Growth and finance – what do we know and how do we know it? *International Finance.* 2001. Vol. 4, Iss. 3, pp. 335–362.

5. Masih R., Masih M. Macroeconomic activity dynamics and Granger causality: New evidence from a small developing economy based on a vector error-correction modelling analysis. *Economic Modelling*. 1996. Vol. 13, Iss. 3, pp. 407–426.

6. Robinson J. The Generalization of the General Theory in the Rate of Interest and Other Essays. London, Macmillan, 1952.

7. Odedokun M.O. Supply-leading and demand-following relationship between economic activity and development banking in developing countries: an empirical analysis. *Singapore Economic Review*, 1992, Vol. 37, pp. 46–58.

8. Luintel K.B., Khan M.A. Quantitative reassessment of the finance-growth Nexus: evidence from a multivariate VAR. Journal of Developing Economics, 1999, Vol. 60, pp. 381–405.

9. Stiglitz J. Capital market liberalization, economic growth, and instability. *World Development*, 2000, Vol. 28, No. 6, pp. 1075–1086.

10. Гальчинський А.С., Геєць В.М. та ін. Стратегія економічного і соціального розвитку України (2004–2015 роки). Шляхом Європейської інтеграції / Національний інститут стратегічних досліджень, Інститут економічного прогнозування НАН України, Міністерство економіки та з питань європейської інтеграції України: Монографія. К. : ІВЦ Держкомстату України, 2004. 416 с.

11. Геєць В.М. Економіка України 2016 року. Бизнес. 2016. № 11. С. 20–21.

12. Звєряков М.І. Уроки ринкової трансформації в Україні. *Економіка України*. 2016. № 8. С. 12–26.

13. Jaime C. Financial and real sector interactions: enter the sovereign ex machina. BIS Papers No 62. URL: https://www.bis.org/speeches/sp111118.pdf (дата звернення 20.08.2021)

14. Yener Altunbas, Mahir Binici, Leonardo Gambacorta. Macroprudential policy and bank risk. *Journal of International Money and Finance*, Volume 81, 2018. URL: https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2017.11.012 (дата звернення 20.08.2021)

15. Levine R., Zervos S. Stock markets, banks, and economic growth. *The American Economic Review*, 1998, Vol. 88, No. 3, pp. 537–558.

16. Liang Hshin-Yu, Reichert A. The relationship between economic growth and banking sector development. *Banks and Bank Systems*, 2006, Vol. 1, Iss. 2, pp. 19–35.

17. Koivu T. Do efficient banking sectors accelerate economic growth in transition countries?

BOFIT Discussion Papers, 2002, No. 14.

18. Rousseau P.L., Wachtel P. What is happening to the impact of financial deepening on economic growth? Discussion paper DP2005/10, 2008, January 21, URL: http://pages.stern.nyu.edu/~pwachtel/images/RW_EI_Jan2008.pdf (дата звернення 20.08.2021)

19. Khalil M. Relationship Between Financial and Real Sectors: Implications for Stable Economic Development. 2018. URL: http://ccsenet.org/journal/index.php/ijef/article/view/75695 (дата звернення 20.08.2021)

20. Звєряков М.І., Жердецька Л.В. Банківський та реальний сектори економіки України: оцінка взаємозв'язків і детермінант розвитку. *Економіка України*, 2017. № 10 (671). С. 31-48.

21. Статистика НБУ. Макроекономічні показники. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators (дата звернення 20.02.2021)

22. Офіційний сайт Світового банку URL: https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine (дата звернення 20.01.2021)

23. Національний банк України. Інфляційний звіт. Липень 2021 URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiyniy-zvit-lipen-2021-roku (дата звернення 20.08.2021)

References

1. Furkani, H., Mylyany, R. (2009) Islamic banking and economic growth: empirical evidence from Malaysia. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 30 (2), 59–74.

2. Levine, R. (1997) Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of Economic Literature*, 35, 688–726.

3. Thiel, M. (2001) Finance and economic growth – a review of theory and the available evidence. *Economic Papers*. European Communities, 158. Retried from http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication884_en.pdf)

4. Wachtel, P. (2001). Growth and finance – what do we know and how do we know it? *International Finance*, 4, 3, 335–362.

5. Masih, R., Masih, M. (1996) Macroeconomic activity dynamics and Granger causality: New evidence from a small developing economy based on a vector error-correction modelling analysis. *Economic Modelling*, 13, 3, 407–426.

6. Robinson, J. (1952) The Generalization of the General Theory in the Rate of Interest and Other Essays. London, Macmillan,

7. Odedokun, M.O. (1992) Supply-leading and demand-following relationship between economic activity and development banking in developing countries: an empirical analysis. *Singapore Economic Review*, 37, 46–58.

8. Luintel, K.B., Khan, M.A. (1999) Quantitative reassessment of the finance-growth Nexus: evidence from a multivariate VAR. *Journal of Developing Economics*, 60, 381–405.

9. Stiglitz, J. (2000) Capital market liberalization, economic growth, and instability. World Development, 28, 6, 1075–1086.

10. Gal'chyns'kyi ,A.S., Heyets, V.M. et al. Stratehiya Ekonomichnoho i Sotsial'noho Rozvytku Ukrainy (2004–2015 roky). Shlyakhom Evropeis'koi Integratsii, v: Natsional'nyi Instytut Stratehichnykh Doslidzhen', Instytut Ekonomichnoho Prognozuvannya NAN Ukrainy, Ministerstvo Ekonomiky ta z Pytan' Evropeis'koi Integratsii Ukrainy [Strategy of Economic and Social Development of Ukraine (2004–2015). Along European Integration Path, in: National Institute for Strategic Studies, Institute for Economic Forecasting of the NAS of Ukraine, Ministry of Economy and European Integration of Ukraine]. Kyiv, IPC of the State Statistic Committee of Ukraine, 2004 [in Ukrainian].

11. Heyet,s V.M. (2016). Ekonomika Ukrainy 2016 roku [Economy of Ukraine in 2016]. Biznes – Business, 11, 20–21 [in Ukrainian].

12. Zveryakov, M.I.(2016). Lessons of the market transformation in Ukraine. Ekonomika Ukrainy, 12–26 [in Ukrainian].

14. Yener, Altunbas, Mahir, Binici, Leonardo, Gambacorta (2018). Macroprudential policy and bank risk. *Journal of International Money and Finance*. Volume 81. Retried from https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2017.11.012

15. Levine, R., Zervos, S. (1998) Stock markets, banks, and economic growth. *The American Economic Review*, 88, 3, 537–558.

16. Liang, Hshin-Yu, Reichert, A. (2006) The relationship between economic growth and banking sector development. Banks and Bank Systems, 1, 2, 19– 35.

17. Koivu, T. (2002) Do efficient banking sectors accelerate economic growth in transition countries? BOFIT Discussion Papers, 14.

18. Rousseau, P.L., Wachtel, P. (2008) What is happening to the impact of financial deepening on economic growth? Discussion paper DP2005/10. January 21, Retried from http://pages.stern.nyu.edu/~pwachtel/images/RW_EI_Jan2008.pdf/

19. Khalil, M. (2018) Relationship Between Financial and Real Sectors: Implications for Stable Economic Development. Retried from http://ccsenet.org/journal/index.php/ijef/article/view/75695.

20. Zvieriakov, M.I.& Zherdetska, L.V. (2017). Banking and real sectors of the economy: assessment of interconnections and development determinants. *Ekonomika Ukrainy* , 10 (671), 31-48 [in Ukrainian].

21. National Bank of Ukraine . Statistics. Macroeconomic Indicators. Retried from https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators.

22. World Bank Open Data (2021), Retried from https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine.

23. National Bank of Ukraine. Inflation Report, July 2021. Retried from https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiyniy-zvit-lipen-2021-roku.