

РОЗДІЛ 7 ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 336.72

Версаль Н. І.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ФІНАНСОВІ ШОКИ В КОНТЕКСТІ РІВНЯ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРА КРАЇН СХІДНОГО ПАРТНЕРСТВА

У статті встановлено, що рівень розвитку фінансового сектора країн Східного партнерства за показниками відношення активів фінансових корпорацій до ВВП, до загальних активів фінансового сектора є досить низьким. Банківський сектор залишається відповідальним за виникнення, поширення та стримування фінансових шоків. Наявність зв'язку між рівнем розвитку фінансового сектора та схильністю до виникнення та поширення фінансових шоків має місце, але з огляду на проблематику фінансових шоків, більш важливою є стійкість, ніж рівень розвитку фінансового сектора.

Ключові слова: фінансові шоки, фінансовий сектор, банківський сектор, країни Східного партнерства.

Постановка проблеми. Кожна країна має свої історично та економічно зумовлені особливості розвитку фінансового сектора. Звичайно, що в більшості країн ядром фінансового сектора є банківський сектор, проте останніми роками спостерігається тенденція до зростання ролі небанківського фінансового сектора (страхових компаній, пенсійних фондів, інвестиційних фондів, мікрофінансових компаній тощо). Як зазначає В. Базилевич та інші вчені, «...перехід фінансових інститутів на кожний новий етап свого розвитку був зумовлений формуванням відповідного матеріального базису, який послужив своєрідним каталізатором та акселератором прогресивних еволюційних змін. Розвиток міжнародної торгівлі, концентрація грошових капіталів, зародження безготівкового грошового обігу, зростання попиту з боку суб'єктів господарювання на депозитні і кредитні послуги, а також розвиток фондового ринку створювали об'єктивні передумови для виникнення нових видів фінансових інститутів» [1, с. 89]. Зважаючи на те, що характерною особливістю цих інститутів є їх спроможність не тільки виконувати функції фінансових посередників, але й створювати пропозицію та попит на гроші, виникає логічне питання щодо їхньої ролі в продукуванні фінансових шоків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Результати досліджень Ф. Аллена та Е. Карлетті засвідчують, що фінансовий сектор може бути і продуцентом, і ретранслятором, і буфером для поглинання фінансових шоків [2]. Фактично така ж думка обстоюється й Н. Шелудько та А. Шклярем [3]. Своєю чергою, Р. Врей зазначає, що зростання ролі грошових менеджерів і зростання обсягів фінансових активів, які знаходяться в їх управлінні, неминуче мало призвести до розвитку кризи [4]. Також у дослідженнях значна увага зосереджена на такому важливому питанні, як зв'язок рівня розвитку фінансового сектора, зокрема його складника – банківського сектора та його схильності до провокування виникнення фінансових шоків, їх швидкого поширення і, відповідно, до виникнення кризових ситуацій. Відповідь на це питання не є настільки очевидною. Так, дослідження К. Рейнхарт та К. Рогоффа засвідчують, що кризові ситуації є найбільш складними в банківських секторах країн, що роз-

виваються [5]. О. Буш та інші дослідники зазначають, що не можна однозначно говорити, що існує зв'язок між рівнем розвитку банківського сектора та ймовірністю значних витрат, що будуть пов'язані з розв'язанням кризової ситуації. У цьому дослідженні також наголошується, що важливий не рівень розвитку, а стійкість банківського сектора, зокрема суттєві зміни показника відношення капіталу до активів банків та значні темпи зростання банківського кредиту можуть бути більш надійними індикаторами банківських криз [6, с. 385].

Водночас більшість досліджень базується на даних щодо розвинених країн або країн, що розвиваються, тоді як нині бракує досліджень цього питання щодо країн Східного партнерства та їх порівняння з іншими країнами.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Таким чином, зважаючи на те, що не було приділено належної уваги вивченню питання щодо зв'язку рівня розвитку фінансового сектора та виникнення фінансових шоків у країнах Східного партнерства (Азербайджані, Білорусі, Вірменії, Грузії, Молдові, Україні) порівняно з іншими країнами, вважаємо за доцільне зупинитися на цій проблематиці, для чого для дослідження обрані такі розвинені країни, як США, Великобританія, Німеччина, Франція, а також країни з ринками, що формуються, – Польща та Чехія.

Мета статті полягає у з'ясуванні зв'язку між рівнем розвитку фінансового сектора та схильністю до виникнення фінансових шоків в окремих розвинених країнах та країнах із ринками, що розвиваються.

Виклад основного матеріалу дослідження. Основним ресурсом, який формує попит як безпосередньо, так і особливо опосередковано на фінансових ринках, є заощадження. Зважаючи на дані рис. 1, можна стверджувати, що немає особливих відмінностей між розвиненими країнами та країнами з ринками, що формуються, щодо співвідношення між валовими заощадженнями та ВВП. Однак цілком очевидно, що є країни, де значення цього показника є достатньо невисокими і не перевищують 20% (США, Великобританія, Польща, Грузія, Молдова та Україна), а є країни, в яких схильність до заощаджень є суттєвою (Франція, Німеччина, Чеська Республіка, Вірменія, Білорусь та Азербайджан).

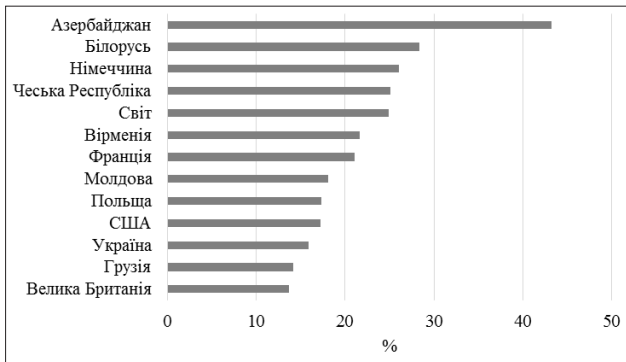


Рис. 1. Середньоарифметичне значення співвідношення валових заощаджень до ВВП країн за 2005–2015 рр.

Джерело: побудовано автором на основі [7]

Якщо розглянути цей показник у динаміці, то очевидно, що криза 2007–2009 рр. надзвичайно негативно вплинула на його значення, але показовим є те, що лише окремі країни змогли повернутися до передкризових результатів, зокрема США, Німеччина, Польща, Чеська Республіка, Білорусь. В окремих країнах спостерігалось катастрофічне зниження відношення валових заощаджень до ВВП, зокрема це Вірменія, Азербайджан, Грузія, Україна та Молдова, тобто переважно в країнах із ринком, що формується, і належать до групи країн Східного партнерства. Ми не зупинятимемося на чинниках, які зумовлюють значення цього показника, а лише беремо до уваги наявність (обмеженість) цілком зрозумілих ресурсів для їх розміщення на фінансових ринках. Ці дані фактично підтверджують декілька тез. По-перше, розвинені країни з розвиненими фінансовими ринками, які не мають достатніх обсягів заощаджень, схильні до фінансових інновацій. Саме США та Велика Британія були лідерами за впровадженням механізмів сек'юритизації як до, так і після кризи 2007–2009 рр. По-друге, країни з ринками, що формуються, мають значно вищу схильність до сприйняття шоків.

Розглянемо розвиненість фінансових секторів у розрізі зазначених країн для того, щоб зрозуміти, які фінансові шоки швидше за все характерні для кожної з країн чи груп країн. У розвинених країнах фінансовий сектор є надзвичайно потужним, оскільки становить у середньому понад 400%

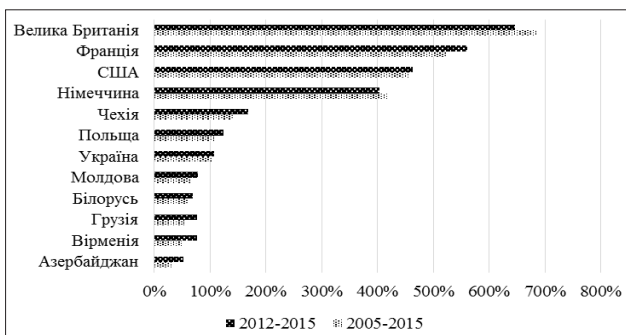


Рис. 2. Середньоарифметичне значення показника відношення активів фінансових корпорацій до ВВП аналізованих країн

Джерело: розраховано автором на основі [8–21]

Здійснюючи аналіз активів монетарних фінансових інститутів, не було взято в розрахунок активи центрального банку.

за 2005–2015 рр. Фінансовий сектор усіх інших країн є значно слабшим, навіть у країнах, які є лідерами за розвитком серед країн із ринками, що формуються (рис. 2). Також варто відзначити, що криза 2007–2009 рр., а також інші додаткові негативні фактори мали суттєвий вплив на розвиток фінансового сектору таких країн, як Великобританія та Німеччина, оскільки в усіх країнах, окрім зазначених, спостерігалось вище середнє значення відношення активів фінансових корпорацій до ВВП за останні три роки, ніж у середньому за 2005–2015 рр.

Проаналізуємо структуру фінансових корпорацій за активами та відношення загальних активів фінансових корпорацій до ВВП у кожній країні. Необхідно відзначити, що види фінансових корпорацій практично в кожній країні мають свою специфіку. Так, для країн ЄС є характерним те, що останнім часом не виділяються окремо активи банків. Це пов'язано з тим, що відбулася уніфікація подання звітності до ЄЦБ, згідно з якою розглядаються активи монетарних фінансових інститутів (центрального банку¹, банків, інших депозитних корпорацій та фондів грошового ринку), інвестиційних фондів, страхових корпорацій, пенсійних фондів та фінансових корпорацій, що здійснюють сек'юритизацію активів [9]. Особливістю країн із ринком, що формується, є наявність мікрофінансових організацій [12; 13], небанківських депозитних корпорацій [11], юридичних осіб публічного права тощо. Проте найскладнішою є структура фінансових корпорацій США, які характеризуються суттєвим розмаїттям і специфічністю функцій, що зумовлено особливостями законодавства у сфері регулювання банківської та іншої фінансової діяльності.

Аналіз розпочнемо саме з країн Східного партнерства (рис. 3), оскільки структура фінансових корпорацій цих країн є достатньо простою. Цілком очевидно, що банки мають лівову частку активів серед усіх фінансових корпорацій. У всіх країнах, окрім України, частка активів банків у загальних активах фінансових корпорацій перевищує 90%. Зважаючи на те, що всі країни Східного партнерства – це країни колишнього СРСР і вже в незалежному статусі існують більше 25 років, можемо констатувати, що розвиток фінансових корпорацій відбувається достатньо повільно. Звичайно, це можна пояснити як слабкістю економік цих країн, а отже, відсутністю потреби в інших, ніж банки, фінансових корпораціях, так і нерозвиненістю фінансового ринку, що знову-таки зумовлено слабкістю економік. Проте якщо роз-

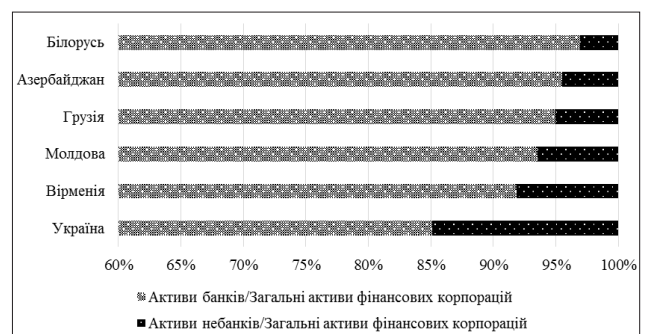


Рис. 3. Середньоарифметичне значення питомої ваги активів банківських та небанківських фінансових корпорацій у сукупному обсязі активів фінансових корпорацій країн Східного партнерства за 2005–2015 рр.

Джерело: побудовано автором на основі [8–20]

глядати ці показники в динаміці, варто відзначити, що вона є позитивною і поступово небанківські фінансові корпорації здобувають нові позиції знову-таки відповідно до потреб економіки.

У всіх країнах, окрім Білорусі, активно розвиваються фінансові та кредитні компанії. Здебільшого це також відповідь на виклики, які постають перед банками зазначених країн, особливо після кризових подій, коли суттєво знизилася довіра до банків, у т. ч. через застосування антикризових заходів. Так, в Україні через активну політику з очищення банківського сектору і підвищення вимог до банків, у т. ч. щодо формування резервів за активними операціями, почали розвиватися кредитні установи та фінансові компанії. Окрім того, набув серйозного розвитку сегмент венчурних інвестиційних фондів. Та все ж, зважаючи на значну частку активів банків в загальних активах фінансових корпорацій, а також на достатньо високе відношення активів банків до ВВП (рис. 4), можемо констатувати, що саме банківський сектор є найбільш релевантним з огляду на виникнення та поширення фінансових шоків. Якщо розглядати цей показник у динаміці, то, звичайно, існує чітка тенденція до його зростання. Проте на основі отриманих даних можна визначити періоди, коли значення саме показника відношення активів банків до ВВП суттєво знижувалося, у т. ч. через дію фінансових шоків [21]. Також це означає, що основний регулятор банківської діяльності – центральний банк – стає відповідальним за стримування дисемінації фінансових шоків на інші сектори економіки.

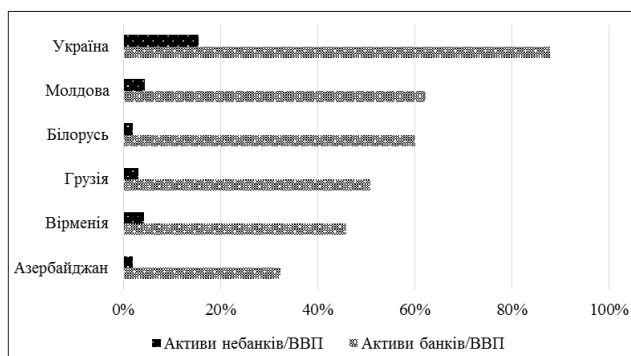


Рис. 4. Середньоарифметичне значення показника відношення активів банківських та небанківських фінансових корпорацій до ВВП країн Східного партнерства за 2005–2015 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [8–19]

У розвинених країнах ситуація кардинально інша, що зумовлено значним розвитком небанківських фінансових корпорацій, зокрема страхових компаній, інвестиційних та пенсійних фондів (рис. 5). Цілком очевидно, що роль небанківських фінансових корпорацій зростає, навіть незважаючи на кризу 2007–2009 рр., у т. ч. у сфері здійснення сек'юритизації. Найбільш показовою є ситуація в США, але необхідно розуміти, що це швидше виняток із правил, коли частка активів банків у загальних активах фінансових корпорацій становить менше 20%. Зумовлено це законодавчими обмеженнями щодо діяльності банків, які діяли з 1933 р. (Акт Гласса-Стіголла) до 1999 р., коли було прийнято Акт про модернізацію фінансової системи (Акт Грема-Ліча-Бллі). У будь-якому разі, якщо частка небанківських фінансових корпорацій становить більше 30%, це

означає, що фінансові шоки можуть із великою ймовірністю виникати саме у цьому сегменті. І це досить небезпечно, у т. ч. для банків, оскільки, по-перше, регулювання діяльності небанківських фінансових корпорацій зазвичай є набагато лояльнішим за регулювання діяльності банків, а по-друге, небанківські фінансові корпорації сьогодні досить тісно пов'язані з банками, і не тільки з погляду приналежності до одних фінансових груп, але й із погляду здійснюваних операцій.

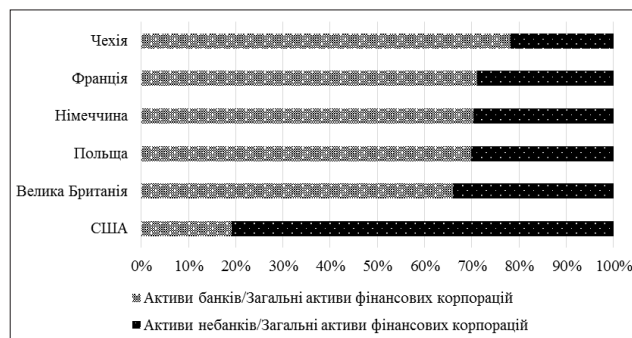


Рис. 5. Середньоарифметичне значення питомої ваги активів банківських та небанківських фінансових корпорацій у сукупному обсязі активів фінансових корпорацій країн за 2005–2015 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [7; 9; 20]

Не менш показовим є відношення активів фінансових корпорацій до ВВП країн (рис. 6).

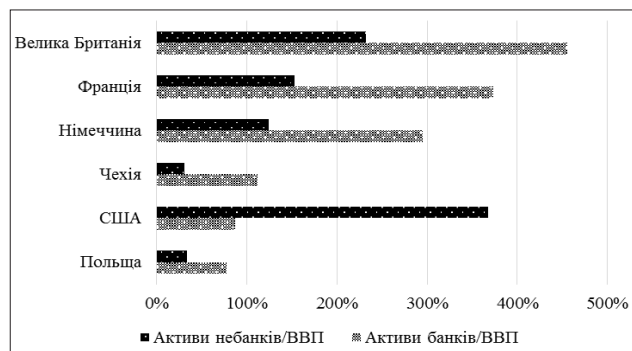


Рис. 6. Середньоарифметичне значення показника відношення активів банківських та небанківських фінансових корпорацій до ВВП країн за 2005–2015 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [7; 9; 20]

Так, відношення активів банків до ВВП у Великій Британії та Франції становить понад 300%, у Німеччині – понад 250%. Це є свідченням високого рівня розвитку банківського сектора. Відповідно, у США – небанківського фінансового сектора (понад 300%). Повертаючись до питання, чи може це також бути передумовою вищої схильності до провокування виникнення фінансових шоків, до їх швидкого поширення і, відповідно, до виникнення кризових ситуацій, зауважимо, що відповідь на це питання не є настільки очевидною. Так, результати дослідження К. Рейнхарт і К. Рогоффа підтверджують ідею, що банківські кризи в країнах, що розвиваються, мають серйозніші наслідки, ніж банківські кризи в розвинених країнах (табл. 1), як за індексом тяжкості кризи – 42,9% для розвинених країн та 48,6% – для країн, що розвиваються, так і особливо за кількістю років, які необхідні для відновлення після того, як криза мала місце: близько семи років для

Таблиця 1

**Дескриптивна статистика для 100 фінансових криз 1857–2013 рр.:
процентне зниження ВВП на душу населення, тривалість скорочення, кількість років
до повного відновлення та індекс тяжкості кризи**

| Результати дескриптивної статистики | Процентні зміни | | Кількість років | | Індекс тяжкості кризи, або питома вага епізодів |
|---|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|---|
| | від піку зростання до дна падіння | від піку зростання до дна падіння | від піку зростання до дна падіння | від дна падіння до піку зростання | |
| 100 криз: уся вибірка | | | | | |
| Середнє | -11,5 | 3,2 | 8,3 | 19,8 | |
| Медіана | -8,8 | 2,0 | 6,5 | 15,8 | |
| Частка епізодів із подвійними спадами | | | | | 45,0 |
| 63 кризи: розвинені економіки | | | | | |
| Середнє | -9,6 | 2,9 | 7,3 | 16,9 | |
| Медіана | -7,1 | 2,0 | 6,0 | 13,0 | |
| Частка епізодів із подвійними спадами | | | | | 42,9 |
| 37 криз: економіки, що розвиваються | | | | | |
| Середнє | -14,8 | 3,7 | 10,0 | 24,8 | |
| Медіана | -13,6 | 3,0 | 8,0 | 22,4 | |
| Частка епізодів із подвійними спадами | | | | | 48,6 |

Джерело: складено автором на основі [5, с. 54]

розвинених країн та десяти років для країн, що розвиваються.

Таким чином, рівень розвитку фінансового сектора має значення, але з огляду на можливість підтримання його стійкості до фінансових шоків. І такі можливості цілком є в розвинених країнах. Інша справа, що, зважаючи на абсолютні обсяги активів фінансових корпорацій розвинених країн, зрозуміло, що проблеми у цих країнах можуть стати серйозними викликами для країн із ринками, що формуються, які мають із ними тісні торгові, виробничі та фінансові зв'язки.

Висновки. Фінансовий сектор країн Східного партнерства активно розвивається в останні десятиліття, проте рівень його розвитку залишається досить низьким порівняно не тільки з розвиненими країнами, але й з країнами з ринком, що

формується. Свідченням цього є значення таких показників, як відношення активів фінансових корпорацій до ВВП, а також показники структури фінансового сектора, згідно з якими банківський сектор залишається превалюючим. Відповідно, це означає, що банківський сектор є релевантним з огляду на виникнення, поширення та стримування фінансових шоків, а центральний банк стає відповідальним за стримування дисемінації фінансових шоків на інші сектори економіки. Рівень розвитку фінансового сектора, безумовно, має значення, свідченням чого є криза 2007–2009 рр., коли проблеми фінансового сектора США стали викликом для економік більшості країн світу, але з огляду на проблематику фінансових шоків більш важливою є стійкість фінансового сектора.

Список використаних джерел:

1. Фондовий ринок : [підручник] : у 2-х кн. Кн. 1 / В.Д. Базилевич, В.М. Шелудько, В.В. Вірченко [та ін.] ; за ред. В.Д. Базилевича ; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – К. : Знання, 2015. – 621 с.
2. Allen F. Financial system: shock absorber or amplifier? / F. Allen, E. Carletti // BIS Working Papers. – 2008. – № 257. – 18 p.
3. Шелудько Н.М. Фінансові кризи на ринках, що розвиваються: теоретичні й емпіричні аспекти аналізу / Н.М. Шелудько, А.І. Шкляр // Фінанси України. – 2009. – № 2. – С. 3–21.
4. Wray L.R. The rise and fall of money manager capitalism: a Minskian approach / L.R. Wray // Cambridge Journal of Economics. – 2009. – № 33. – P. 807–828.
5. Reinhart C.M. Recovery from Financial Crises: Evidence from 100 Episodes / C.M. Reinhart, K.S. Rogoff // American Economic Review: Papers & Proceedings. – 2014. – № 104 (5). – P. 50–55.
6. Bush O. Why is the UK banking system so big and is that a problem? / O. Bush, S. Knott, C. Peacock // Bank of England Quarterly Bulletin. – 2014. – Q4. – P. 385–395.
7. Статистика Світового банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTR.CD>.
8. Статистика Органу нагляду за страховими компаніями Грузії [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://insurance.gov.ge/>.
9. Статистика ЄЦБ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://sdw.ecb.europa.eu/>.
10. Статистика Міністерства фінансів Республіки Білорусь [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.by/>.
11. Статистика Національного банку Грузії [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304>.
12. Статистика Національного банку Молдови [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.bnm.md/ru>.
13. Статистика Національного банку Республіки Білорусь [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.nbrb.by/>.
14. Статистика Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id.
15. Статистика Національної комісії з фінансового ринку Республіки Молдови [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.cnpf.md/ru/start/>.
16. Статистика Національної комісії, що здійснює державне
17. регулювання у сфері ринків фінансових послуг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://nfp.gov.ua/>.
18. Статистика Української Асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua>.
19. Статистика Центрального банку Азербайджанської республіки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://en.cbar.az/pages/financial-stability/financial-stability-review/>.

20. Статистика Центрального банку Республіки Вірменія [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.cba.am/>.
21. Статистка Федерального резервного банку Сент-Луїса [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://fred.stlouisfed.org>.
22. Versal N. The Global Financial Crisis and Profitability of Banks: Evidence from Russia, Ukraine and Kazakhstan / N. Versal // Journal of Economy and Entrepreneurship. – 2013. – Volume 7. – № 5. – P. 287–291.

Версаль Н. И.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ФИНАНСОВЫЕ ШОКИ В КОНТЕКСТЕ УРОВНЯ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА СТРАН ВОСТОЧНОГО ПАРТНЕРСТВА

Резюме

В статье установлено, что уровень развития финансового сектора стран Восточного партнерства по показателям отношения активов финансовых корпораций к ВВП, к общим активам финансового сектора является достаточно низким. Банковский сектор остается ответственным за возникновение, распространение и сдерживания финансовых шоков. Наличие связи между уровнем развития финансового сектора и склонностью к возникновению и распространению финансовых шоков имеет место, но учитывая проблематику финансовых шоков, более важным является устойчивость, чем уровень развития финансового сектора.

Ключевые слова: финансовые шоки, финансовый сектор, банковский сектор, страны Восточного партнерства.

Versal N. I.

Taras Shevchenko National University of Kyiv

FINANCIAL SHOCKS IN THE LIGHT OF FINANCIAL SECTOR DEVELOPMENT IN THE EASTERN PARTNERSHIP COUNTRIES

Summary

The study found that the level of development of the financial sector of the Eastern Partnership countries in terms of indicators of financial corporations' assets to GDP and to total assets of the financial sector is relatively low. The banking sector remains responsible for the emergence, spread and containment of financial shocks. The link between the level of development of the financial sector and the propensity to the emergence and spread of financial shocks does matter, but considering the issues of financial shocks the resiliency of financial sector is more important, than the level of its development.

Key words: financial shocks, financial sector, banking sector, Eastern Partnership countries.

УДК 336.71-027.236

Гірченко Т. Д.

Стороженко О. О.

Шейко О. П.

Інститут банківських технологій і бізнесу Університету банківської справи

ЕФЕКТИВНІСТЬ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНИ ТА ПРОБЛЕМИ ЇЇ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

У статті досліджено сучасний стан банківської системи з позиції її ефективності. Здійснено аналіз внутрішнього та зовнішнього середовища функціонування комерційних банків. Досліджено показники активів та капіталу, операційної ефективності, фінансового результату діяльності банків. Запропоновано напрями підвищення ефективності банківської системи України.

Ключові слова: банківська система, ефективність, фінансовий результат, активи банку, капітал банку, прибутковість.

Постановка проблеми. Кризові явища в сучасній економіці України не могли не позначитися на стабільності та ефективності функціонування банківської системи країни, що спричиняє негативні наслідки для діяльності всіх суб'єктів економічної діяльності, суспільства. Несприятлива кон'юнктура зовнішніх ринків, зменшення внутрішнього споживчого ринку, зниження інвестиційної активності, розрив міжгалузевих зв'язків, наростання нестабільності на валютному ринку, збільшення боргового навантаження на державний бюджет, обмеження кредитної активності – це явища, що негативно позначаються на організації фінансових відносин суспільства й об'єктивно

визначають складні умови, в яких сьогодні функціонують комерційні банки в Україні.

Водночас комерційні банки, перебуваючи у центрі руху грошових потоків економічної системи, пов'язані різноманітними фінансовими операціями з усіма суб'єктами господарської діяльності, і, відповідно, мають суттєвий вплив на умови ведення бізнесу, загальні тенденції економічного та соціального розвитку. Отже, стабільність та ефективність національно банківської системи є запорукою нормального функціонування економіки.

Сучасний стан національної економіки, фінансової системи України, необхідність її відновлення в умовах соціально-політичної та фінансово-еко-