

финансовых рынках. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://smartlab.ru/print/7825.php>.

8. Маслов О. Современные мифы о нефти (Нефть в начале XXI века — часть 7). — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.polit.nnov.ru/2008/09/16/naftamiff>.

9. Провизион М. Как распознают спекулятивные пузыри. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://polypool.su/articles/35>.

10. Прогноз стоимости акций Apple — Medelle Finance. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://posbank.ru/forecast-value-of-the-shares-apple/1590>.

11. Система комплексного раскрытия информации и новостей СКРИН. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.skrin.ru/analytics.

12. Сорнетте Д. Как предсказывать крахи финансовых рынков / Д. Сорнетте. — М.: «И-Трейд», 2003. — 198 с.

13. Статистичний бюлетень Національного банку України. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57897.

14. Тайби М. Goldman Sachs: Великая

американская машина пузырей. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://stockinfocus.ru/2009/10/02/goldman-sachs-velikaya-amerikanskaya-mashina-puzurej>.

15. Торговий термінал компанії “Альпари”. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.alpari.org>.

16. Тхор С. О. Спекулятивні бульбашки та їх вплив на розвиток кризових явищ // Економічний вісник Донбасу. — № 3 (25). — 2011. — С. 123–126.

17. Українська біржа. Офіційний сайт. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.ux.ua.

18. Финансовый пузырь. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://wtr1000.ru/b-stati/7-stadij-finansovogo-puzryura.htm>.

19. Шумских Т. Нефть установила в Нью-Йорке новый рекорд цен после прогноза МЭА, из-за геополитических трендов на Ближнем Востоке. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.1prime.ru/commentary/20080702/759369959.html>.

20. Apple знает себе цену. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.cmd-soft.ru/news/677-apple-znaet-sebe-cenu>.

21. Blanchard O. J. Speculative Bubbles, Crashes and Rational Expectations // Economics Letters, 1979.

22. Dragon Capital. Офіційний сайт. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.dragon-capital.com>.

23. Goldman Sachs пересмотрел свой прогноз по цене на нефть к концу 2008 года — в сторону повышения до \$141 за баррель. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.crewing.biz.ua/Article14581.html>.

24. Minto Rob Chart of the week: stock exchange winners and losers of 2012. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://blogs.ft.com/beyond-brics/2012/12/24/chart-of-the-week-stock-exchange-winners-and-losers-of-2012/#axzz2G8UvVwO>.

25. Де Гроот М. Оптимальные статистические решения. — М.: Мир, 1974. — 492 с.

26. Дулесов А. С., Семенова М. Ю. Субъективная вероятность в определении меры неопределенности состояния объекта // Фундаментальные исследования. — 2012. — № 3. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.rae.ru/fs/?section=content&op=show_article&article_id=7981906.

УДК 336.71

Дослідження



Ірина Чікіта

Кандидат економічних наук,
доцент кафедри банківської справи
Львівської комерційної академії
E-mail: ichik@i.ua

Еластичність попиту на кредити як фактор підвищення впливу банківської системи на економічне зростання

У статті узагальнено результати досліджень зарубіжних і вітчизняних учених щодо взаємозв'язку фінансового сектору та економічного зростання, визначено ключові індикатори фінансового розвитку в Україні. Одним з індикаторів, котрі негативно впливають на економічне зростання, є збільшення банківської маржі як різниці між ставкою відсотка за кредитами і депозитами. Для визначення можливостей зниження маржі запропоновано використати дослідження еластичності попиту на кредити і пропозиції де-

позитив. Це дало змогу зробити висновок про недостатню монетизацію економіки України, а також про необхідність фінансового забезпечення економічних агентів, зокрема через кредитний канал.

The article summarizes research results of domestic and foreign scientists concerning an impact of the financial sector on country's economic growth. Determined are key indicators of Ukraine's financial development. A rise in the interest margin is one of them. To determine the possibility of decreasing the margin it is suggested to use the analysis of elasticity of demand for loans and supply of deposits. The author came to a conclusion that the level of monetization of Ukraine's economy is insufficient, and it is necessary to back economic agents, in particular, through a credit channel.

Ключові слова: еластичність попиту, попит на кредит, банківська маржа, індикатори фінансового розвитку, економічне зростання.

Key words: elasticity of demand, demand for a loan, bank margin, financial development indicators, economic growth.

90-ті роки минулого століття ознаменувалися сплеском інтересу світової економічної думки до питань впливу фінансового сектору на економічне зростання, яке започаткували американські економісти Дж. Грінвуд (J.Greenwood, 1990 р.) [1], Р.Кінг та Р.Лівайн (King R.G., Levine R., 1993 р.) [2, 3], П.Гаррісон, О.Сасман, Дж. Зіра (Harrison P., Sussman O., Zeira J., 1999 р.) та інші. Тоді ж Р.Лівайном було запроваджено такі індикатори фінансового розвитку, як фінансова глибина, або величина ліквідних пасивів фінансових посередників у ВВП, частка кредитів приватному сектору у ВВП, частка робочих активів банків у сумарних активах банківської системи, включаючи й активи центрального банку тощо [2]. Наявність причинно-наслідкового зв'язку між фінансовим сектором та економічним зростанням доводилася за допомогою різноманітного інструментарію й економіко-математичних методів на основі аналізу даних різних країн у різні часові періоди.

На початку нового тисячоліття праці науковців були спрямовані на поглиблення досліджень щодо різних аспектів впливу фінансової системи на економічне зростання, названого фінанс-грос нексас (finance-growth nexus). Значну увагу вчені приділяли транзитивним економікам та економікам, що швидко розвиваються.

Одне з перших досліджень із зазначеної проблематики належить Т.Коіву (T.Koivu, 2002 р.) [4]. Проаналізувавши дані 25 країн із перехідними економіками за період із 1993 до 2000 року, вчений зауважила важливу роль банківського сектору для зростання економіки, однак встановила, що чіткого зв'язку між зростанням обсягів кредитування та зростанням ВВП не простежується. Зате яскраво виражений негативний вплив на економічне зростання має збільшення банківсь-

кої маржі. В подальшому ці висновки підтвердили й інші дослідники. Скажімо, З.Ліанг (Z.Liang, 2007 р.) [5] встановив, що позитивний вплив банківського сектору на економічне зростання в Китаї у 1991–2001 рр. нівелювався неефективним кредитуванням державного сектору та недосконалою правовою системою. Аналогічні з висновками Т.Коіву результати отримали інші вчені щодо країн Центральної та Східної Європи – нових членів ЄС у 2009 році [6] та К.Джалілов і Дж. Піс (K.Djalilov і J.Piesse, 2011 р.) щодо австралійських держав Центральної Азії [7]. Усі вони підтвердили негативний вплив банківської маржі на економічне зростання [6, с. 17; 7, с. 18].

Серед факторів, які зменшують або нівелюють позитивний вплив банківського кредитування на зростання економіки, різні науковці називають також значну частку нестандартних кредитів [6, с. 16], інфляцію на рівні двоцифрових значень, високу концентрацію на банківському ринку [8], нестабільність банківського сектору [9] тощо.

Останнім часом учені переосмислили окремі аспекти впливу фінансової системи на економічне зростання навіть у розвинутих країнах, де раніше такий вплив вважався однозначно позитивним. Скажімо, італійські дослідники І.Гафео та П.Гаралова (E.Gaffeo та P.Garalova, 2012 р.) [10] довели взаємозумовлений зв'язок між фінансами та економічним зростанням як у короткому, так і в довгому періодах. Дещо раніше ряд американських учених (2009 р.) висунув гіпотезу про негативний вплив фінансового сектору на економічне зростання, якщо обсяг кредитів приватному сектору перевищує 100% від ВВП [11].

Серед праць вітчизняних учених, котрі вивчають порушену проблему, варто виділити дослідження А.Семе-

нога про вплив фінансових установ на економічне зростання України (2011 р.) [12]. За допомогою кореляційно-регресійного аналізу та статистичних рівнянь множинних залежностей науковець встановив позитивний зв'язок фінансових установ та економічного зростання в Україні. Як один із чинників впливу на збільшення ВВП А.Семенов розглядає обсяги банківського кредитування. Однак порівняння фактичних даних із прогнозованими за моделлю засвідчує, що, незважаючи на необхідний приріст портфеля банківських кредитів, заявленого зростання ВВП не сталося. Це свідчить про недостатню вагому роль збільшення самих лише обсягів кредитування в забезпеченні економічного зростання.

Проаналізувавши праці зарубіжних і вітчизняних авторів щодо впливу фінансової системи на економічне зростання в перехідних економіках, ми не виявили аргументів проти висновків Т.Коіву та інших учених про негативний вплив банківської маржі на темпи економічного зростання. Однак у цьому дослідженні ставиться за мету встановити зв'язок між ставкою відсотка за кредитами та економічним зростанням для забезпечення позитивного впливу на це зростання банківського кредитування. Для цього пропонується використати мікроекономічний апарат, а саме – проаналізувати еластичність попиту на кредити.

ІНДИКАТОРИ ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ

Якщо виходити з припущення, яке висувують Дж. Арканд, І.Беркес та Ю.Паніза (J.L.Arcand, E.Berkes, U.Panizza) [11] про те, що фінанси починають справляти негативний вплив на зростання виробництва, коли кредити приватному сектору сягають

100% від ВВП, постає питання: чи доцільно взагалі збільшувати обсяги кредитування? Динаміка частки кредитів приватному сектору у ВВП в Україні відображена на графіку.

Як бачимо на графіку, кредитування приватного сектору в Україні не перевищує 100% від ВВП. Мало того, з 2009 року спостерігаємо тенденцію до його зниження та повернення до докризового рівня – менше 70%. Вочевидь, різке зростання частки кредитів у ВВП у 2008–2009 рр. було зумовлене переоцінкою вимог до приватного сектору через зміну валютного курсу та падінням самого ВВП.

За даними Світового банку [13], частка кредитів приватному сектору в економічно розвинутих країнах значно перевищує 100% від ВВП. Так, у Швейцарії цей показник у 2011 році становив 157%, в Ірландії – 225%, а в Японії – 340%. Україна за рівнем частки кредитів до ВВП займає найвищу позицію на теренах пострадянського простору (наприклад, у Росії – 39.6% від ВВП у 2011 році).

Логічно припустити, що збільшення обсягів кредитування приватного сектору не матиме негативного ефекту на зростання виробництва в нашій країні за умови, що якість портфеля кредитів не погіршуватиметься.

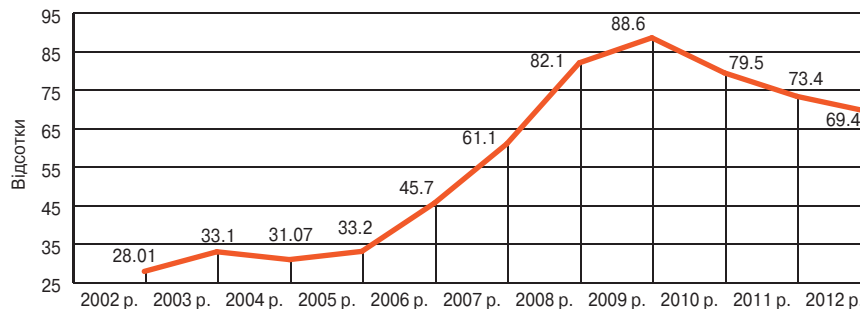
Другим важливим індикатором, вплив якого на економічне зростання доведено, є маржа [4, с. 5]. Як зазначалося вище, збільшення маржі справляє негативний вплив на зростання економіки [4; 6; 7].

Розглянемо динаміку відсоткових ставок і маржі в Україні (див. таблицю 1). Крім середньозважених ставок загалом доцільно виділити окремо процентні ставки у національній та в іноземних валютах з огляду на істотні відмінності у їх рівнях.

Із таблиці 1 видно, що під час розгортання фінансової кризи у 2008 році маржа в національній валюті зросла на 1.7 в. п., після чого стала поступово знижуватись у 2009–2010 рр. Черговий стрибок відбувся у 2011 році – на 2.5 в. п. порівняно з 2010 р. Збільшення маржі, на наш погляд, є індикатором зростання ризиків (коли зростають ставки за кредитами за незмінної вартості ресурсів) і проблем із ліквідністю (коли підвищуються одночасно і депозитні ставки).

Зіставивши дані про рівень маржі і темпи зростання реального ВВП (див. таблицю 2), можна помітити, що економіка реагує на зміну маржі із часовим лагом один рік – за збільшенням

Графік. Динаміка частки кредитів, наданих фінансовим сектором, у ВВП за 2002–2012 рр.



Джерело: [13].

маржі у 2008-му та 2011-му роках настає падіння обсягів ВВП у 2009-му та 2012-му, тоді як на зменшення маржі впродовж 2009–2010 рр. економіка реагує зростанням ВВП відповідно у 2010 і 2011 рр. Однак до 2007-го такий зв'язок відсутній. Водночас спостерігаємо зростання ставок за кредитами, особливо в національній валюті, саме в ті періоди, коли темпи зростання економіки сповільнювалися (2008 р., 2009 р., 2012 р.).

Збільшення обсягів банківського кредитування пов'язане насамперед зі зниженням відсоткових ставок за кредитами. Особливо це стосується кредитів реальному сектору економіки, причому важливим є не просто обсяг кредитів, а якість і структура кредитного портфеля банків. Водночас вартість кредитів в Україні надзвичайно висока, що, на наш погляд, також знижує їхню ефективність для цілей економічного зростання та визначає структуру кредитних вкладень.

Позитивним за таких умов є хіба те, що резерви щодо зниження вартості кредитних ресурсів у нас достатньо високі, тоді як у розвинутих економіках, де кредитні ставки гранично низькі, такі резерви відсутні.

ОЦІНКА ЕЛАСТИЧНОСТІ ПОПИТУ НА КРЕДИТИ ТА ЇЇ МЕТОДОЛОГІЯ

Кредити і депозити – це специфічні “фінансові товари”, які мають свій ринок та інфраструктуру, а також характеризуються попитом і пропозицією. Одним із факторів впливу на попит є ціна товару, в нашому випадку це відсоткова ставка за кредити. Чутливість попиту на товар до зміни ціни на нього характеризується ціновою еластичністю попиту.

Для визначення еластичності попиту за відсутності функції попиту використовуються метод дугової еластичності. Дугова еластичність характеризує відносну зміну величини попиту, зумовлену відносною зміною ціни на певній частині кривої попиту, тобто на дузі. За цим методом еластичність визначається, якщо відомі початкові і наступні значення обсягу попиту і ціни.

Формула для розрахунку дугової еластичності має такий вигляд [15, с. 98]:

$$e = \left| \frac{Q_2 - Q_1}{P_2 - P_1} \times \frac{P_1 + P_2}{Q_1 + Q_2} \right|, \quad (1)$$

де e – еластичність;

Q_1 і P_1 – кількість і ціна відповідно до зміни ситуації на ринку;

Q_2 і P_2 – кількість і ціна відповідно після зміни ситуації на ринку.

Якщо $e > 1$, то попит є еластичним, тобто він росте швидшими темпами, ніж знижується ціна.

Якщо $e < 1$, то попит нееластичний, тобто він зростає повільнішими темпами, ніж знижується ціна.

Якщо $e = 1$, то маємо одиничну еластичність попиту, за якої темпи зміни попиту й ціни однакові.

Якщо $e \rightarrow \infty$, то попит абсолютно еластичний, тобто будь-яка мала зміна ціни породжує значну зміну попиту на необмежено велику величину. Це означає, що навіть незначне підвищення ціни призводить до того, що обсяг попиту тяжіє до нуля, а таке саме її зниження – до його необмеженого зростання.

Оскільки залежність попиту від ціни обернена, значення еластичності попиту здебільшого є від'ємним, і економісти розглядають переважно його модуль, ігноруючи знак. Однак в окремих випадках знак може мати значен-

Таблиця 1. Середньозважені процентні ставки за кредитами і депозитами та маржа по банківській системі України у 2005–2012 рр., %

Період	Кредити			Депозити			Маржа		
	середньо-зважена	національна валюта	іноземні валюти	середньо-зважена	національна валюта	іноземні валюти	середньо-зважена	національна валюта	іноземні валюти
2005 р.	14.6	16.4	11.5	8.0	8.5	6.8	6.6	7.9	4.7
2006 р.	14.1	15.4	11.3	6.8	7.6	5.8	7.3	7.8	5.5
2007 р.	13.5	14.4	11.3	7.2	8.2	5.8	6.3	6.2	5.5
2008 р.	16.0	17.8	11.6	8.3	9.9	5.4	7.7	7.9	6.2
2009 р.	18.3	20.9	10.0	11.8	14.0	9.2	6.5	6.9	0.8
2010 р.	14.6	15.7	10.5	9.4	10.3	7.9	5.2	5.4	2.6
2011 р.	14.3	16.0	9.2	7.3	8.1	5.5	7.0	7.9	3.7
2012 р.	15.5	18.4	8.4	11.3	13.4	5.7	4.2	5.0	2.7

Джерело: розраховано за даними НБУ [14].

ня, коли між попитом і ціною виявляється пряма залежність. Тоді збільшення ціни приводить до збільшення попиту, що пояснюється парадоксом Гіффена та ефектом Веблена.

Аналіз еластичності дає змогу також встановити характер зміни доходу продавця від зміни ціни. За еластичного попиту зниження ціни приводить до зростання доходу, за нееластичного – до його зменшення.

Попит на кредити можна розглядати в двох аспектах: попит на окремих кредитний продукт окремого банку та попит на кредит як певний специфічний товар на рівні всієї економіки. Попит на кредит не ідентичний попиту на гроші та формується під впливом інших факторів.

Дослідження еластичності попиту на кредити було проведено за період 2007–2012 рр. на основі даних НБУ [14] в межах довгого і короткого періодів (за довгий приймався рік, а за короткий – місяць). Крім того, було розглянуто еластичність попиту на кредити залежно від терміну їх надання – коротко-, середньо- та довгострокові. Окремі результати дослідження наведено в таблицях 3 та 4.

За підсумками аналізу еластичності попиту на кредити було встановлено:

– еластичність попиту на кредити не є величиною сталою і змінюється безсистемно як у довгих, так і в коротких періодах;

– у короткому періоді попит на кредити переважно еластичний, в окремі місяці значення еластичності

прямує до безмежності;

– у довгому періоді попит еластичний у періоди економічного розвитку (2006–2007, 2011 рр.) та нееластичний у період спаду (2008–2009, 2012 рр.);

– еластичність попиту на кредити варіюється залежно від термінів кредитування як у довгому, так і в короткому періодах;

– у 2011–2012 рр. спостерігається певна закономірність зміни еластичності попиту на кредити у короткому періоді;

– у багатьох випадках цінова еластичність попиту на кредит є додатною, тобто обсяги кредитування зростають при зростанні процентної ставки.

Загалом попит на короткострокові кредити переважно нееластичний у довгому періоді, попит на середньострокові ресурси (1–5 років) характеризується практично абсолютною еластичністю як у довгому, так і в короткому періодах, попит на довгострокові ресурси еластичний завжди. У 2011–2012 рр. коефіцієнт еластичності був менший за 1 у квітні, червні, липні та в один із місяців наприкінці року. Це дає змогу припустити зростання впливу фактора сезонності на попит на кредити впродовж року.

Додатне значення коефіцієнта еластичності попиту можна пояснити парадоксом Гіффена. В цьому випадку слід визнати кредит “товаром життєвого значення”. Іншими словами, можна констатувати непряме підтвердження недостатньої монетизації економіки, що за низького рів-

ня доходів економічних агентів змушує останніх збільшувати попит на кредит в очікуванні подорожчання вартості ресурсів.

ЕЛАСТИЧНІСТЬ ПРОПОЗИЦІЇ ДЕПОЗИТНИХ РЕСУРСІВ БАНКІВ

Оскільки маржа як фактор впливу на економічне зростання залежить від процентних ставок і за кредитами, і за депозитами, доцільно дослідити й еластичність пропозиції депозитів у довгому і короткому періодах (за аналогічною методикою). Окремі основні результати такого дослідження наведено в таблиці 5.

Аналіз еластичності пропозиції депозитів довів, що починаючи з 2009 року в довгому періоді загальна пропозиція депозитів не чутлива до зміни процентної ставки. Більшою еластичністю характеризується пропозиція ресурсів з боку нефінансових корпорацій та інших фінансових корпорацій, тоді як пропозиція депозитів домогосподарств переважно нееластична. В короткому періоді зміни еластичності безсистемні.

ВИСНОВКИ

Спостереження за еластичністю попиту на кредити дають змогу зробити кілька важливих, на наш погляд, висновків. По-перше, ринок зберігає чутливість до зміни ставки кредитування, що за умови здійснення відповідних заходів грошово-кредитної політики зможе посилити вплив банківської системи на темпи економічного зростання в Україні. Оскільки попит на кредити, зокрема довгострокові, переважно еластичний, зниження ставок може зумовити зростання обсягів кредитування, в результаті чого не буде втрачено процентних доходів банків. При цьому пропозиція депозитів переважно

Таблиця 2. Динаміка середньозваженої маржі і темпи приросту ВВП в Україні за 2006–2012 рр.

Показники	Період	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.
Маржа		7.3	6.3	7.7	6.5	5.2	7.0	4.2
Темп зміни реального ВВП		107.3	107.6	102.3	85.2	104.1	105.2	100.2

Джерело: розраховано за даними НБУ [14].

Таблиця 3. Динаміка еластичності попиту на кредити від процентної ставки у довгому періоді за 2007–2012 рр.

Рік	Значення еластичності за категоріями кредитів				
	кредити нефінансовим корпораціям, усього	короткострокові кредити	середньострокові кредити	довгострокові кредити	кредити домогосподарствам
2007	6.2	-4.1	-30.7	Н. д.	20.2
2008	-0.8	0.9	-1.1	Н. д.	0.3
2009	0.5	0.9	-4.3	-4.8	-6.5
2010	1.2	-0.7	-4.1	-3.2	1.9
2011	2.9	-2.5	-2.3	-3.8	10.3
2012	-0.4	1.6	-8.2	-3.3	1.7

Джерело: власні розрахунки автора.

Таблиця 4. Динаміка еластичності від процентної ставки попиту на кредити нефінансовим корпораціям у короткому періоді за 2007–2012 рр.

Місяць	Рік					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Січень	9.1	7.8	-6.6	4.3	3.7	3.3
Лютий	-14.6	4.9	6.3	9.8	-1.6	-3.0
Березень	59.2	2.5	0.8	-15.5	5.4	8.1
Квітень	-23.8	-3.1	0.4	3.1	0.5	1.0
Травень	-0.2	-12.9	2.4	3.8	-2.6	3.4
Червень	5.5	11.4	53.1	20.0	0.9	-0.3
Липень	2.9	-1.0	1.7	-1.4	0.1	0.05
Серпень	-1.6	-1.8	-11.7	-5.0	0.9	7.0
Вересень	1.7	9.1	4.0	-2.4	2.8	-2.4
Жовтень	-2.2	-1.6	-0.6	28.0	-1.7	0.9
Листопад	2.9	-0.6	-0.2	-58.1	-0.9	0.7
Грудень	3.1	11.1	-18.9	0.5	-6.9	-0.5

Джерело: власні розрахунки автора.

Таблиця 5. Динаміка еластичності пропозиції депозитів від процентної ставки у довгому періоді за 2007–2012 рр.

Рік	Еластичність пропозиції			
	депозитів усього	депозитів домогосподарств	депозитів інших фінансових корпорацій	депозитів нефінансових корпорацій
2007	6.8	4.4	-12.1	29.8
2008	3.5	2.0	1.8	5.1
2009	-0.5	0.6	2.2	-1.5
2010	-0.8	-0.4	-0.5	-0.9
2011	-0.2	0.8	-1.4	-1.2
2012	0.5	0.4	-0.1	0.5

Джерело: власні розрахунки автора.

нееластична до процентної ставки. Це створює передумови до зниження банківської маржі, що, як доведено, матиме позитивний вплив на темпи економічного зростання.

По-друге, додатні значення еластичності, коли обсяги кредитування зростають при збільшенні відсоткових ставок, свідчать про недостатню монетизацію економіки та потребу в збільшенні фінансового забезпечення економічних агентів, зокрема через кредитний канал. Це також дасть змогу посилити вплив банківського кредитування на прискорення еко-

номічного зростання в Україні.

Література

1. Greenwood J., Jovanovic B. *Financial Development, Growth, and the Distribution of Income*, *Journal of Political Economy*, University of Chicago Press, 98(5), 1076–1107, 1990.

2. King R. G., Levine R. *Finance and Growth: Schumpeter might be right*, *Quarterly Journal of Economics*, 108 (3), 717–37, 1993.

3. Levine R. *Financial development and economic growth: views and agenda*, *Journal of Economic Literature*,

35:688–726, 1997.

4. Koivu T. *Do efficient banking sectors accelerate economic growth in transition countries?* / Tuuli Koivu // *BOFIT Discussion Paper*. – 2002. – № 14.

5. Liang Z. *Banking Sector Development and Economic Growth in China: Why Does the Quality of Legal Institutions Matter?* / Zhicheng Liang // *Discussion Paper the International Conference on Opening and Innovation Financial Emerging Markets*, 27–28 March 2007.

6. *Financial Development and Economic Growth: Evidence from Ten New EU Members* / Guglielmo Maria Caporale, Christophe Rault, Robert Sova and Anamaria Sova // *Working Paper No. 09–37*. – October 2009.

7. Djalilov K., Piesse J. *Financial Development and Growth in Transition Countries: A study of Central Asia* / Khurshid Djalilov Jenifer Piesse // *Research papers. Bournemouth University Business School*. – October 2011.

8. Fink, Gerhard and Haiss, Peter and Mantler, Hans Christian (2005) *The finance-growth nexus. Market economies vs. transition countries* // *EI Working Papers. Europainstitut, Vienna University of Economics and Business, Vienna*, March 2005.

9. Monnin P., Jokipii T. *The Impact of Banking Sector Stability on the Real Economy* / Pierre Monnin, Terhi Jokipii // *Research papers. Swiss National Bank*, June 2010.

10. Edoardo Gaffeo, Petya Garalova. *On the finance-growth nexus: Additional evidence from Central and Eastern Europe countries* // *Working Paper*. – February 10th, 2012.

11. *Too Much Finance?* Jean Louis Arcand, Enrico Berkes, Ugo Panizza // *Working Paper*. December 2011.

12. Семенов А. Ю. *Вплив діяльності фінансових установ на економічне зростання України [Текст]: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / Семенов Андрій Юрійович; ДВНЗ “Укр. акад. банк. справи Нац. банку України”*. – Суми, 2011. – 22 с.

13. *Domestic credit provided by banking sector (% of GDP)*. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.DOMS.GD.ZS/countries>.

14. *Статистичний бюлетень Національного банку України (електронне видання)*, січень 2013 року. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/Statist/elbul.htm>.

15. Нуреев Р. М. *Курс мікроекономіки: Учебник для вузов / Р.М.Нуреев*. – М.: Норма, 2005. – 576 с.