

ОЦІНКА СКЛАДОВИХ ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ КРАЇН ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ ТА ЙОГО ВПЛИВ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ

КАСІЯН Є. В.

УДК 339.72

Касіян Є. В. Оцінка складових фінансового розвитку країн Центральної та Східної Європи та його вплив на економічне зростання

Зроблено оцінку складових фінансового розвитку країн Центральної та Східної Європи. Проаналізовано теоретичні аспекти взаємозв'язку між формами фінансових систем та їх впливом на економічний розвиток держави, описано основні функції фінансових систем. Висвітлено результати проведеного економетричного дослідження взаємозв'язку між фінансовим розвитком і розвитком реального сектора економіки.

Ключові слова: фінансова система, фінансовий розвиток, фінансові ринки, країни ЦСЄ, економічне зростання.

Табл.: 6. **Формул.:** 2. **Бібл.:** 9.

Касіян Євген Володимирович – аспірант, кафедра міжнародного економічного аналізу та фінансів, Львівський національний університет ім. І. Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79000, Україна)

E-mail: yevhenkasiyan@gmail.com

УДК 339.72

UDC 339.72

Касіян Є. В. Оценка составляющих финансового развития стран Центральной и Восточной Европы и его влияние на экономический рост

Сделана оценка составляющих финансового развития стран Центральной и Восточной Европы. Проанализированы теоретические аспекты взаимосвязи между формами финансовых систем и их влиянием на экономическое развитие государства, описаны основные функции финансовых систем. Отражены результаты проведенного эконометрического исследования взаимосвязи между финансовым развитием и развитием реального сектора экономики.

Ключевые слова: финансовая система, финансовое развитие, финансовые рынки, страны ЦВЕ, экономический рост.

Табл.: 6. **Формул.:** 2. **Библ.:** 9.

Касіян Євгеній Владімирович – аспірант, кафедра міжнародного економічного аналізу та фінансів, Львівський національний університет ім. І. Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79000, Україна)

E-mail: yevhenkasiyan@gmail.com

Kasiyan Ye. V. Assessment of components of financial development of the countries of Central and Eastern Europe and its influence upon economic development

The article assesses components of financial development of countries of Central and Eastern Europe. It analyses theoretical aspects of interrelation between forms of financial systems and their influence upon economic development of a state and describes main functions of financial systems. It shows results of the conducted econometric study of interrelation between financial development and development of the real sector of economy.

Key words: financial system, financial development, financial markets, countries of Central and Eastern Europe, economic growth.

Tabl.: 6. **Formulae:** 2. **Bibl.:** 9.

Kasiyan Yevheniy V. – Postgraduate Student, Department of International Economic Analysis and Finance, Ivan Franko National University of Lviv (vul. Universytetska, 1, Lviv, 79000, Ukraine)

E-mail: yevhenkasiyan@gmail.com

Сьогодні, у період посткризового відновлення, питання фінансового розвитку є особливо важливим. Остання фінансова криза, наслідки якої ще відчуються, показала нам, що розвиток фінансової системи має значний вплив на темпи економічного зростання і є процесом, котрий потребує державного втручання та коригування. Особливо це питання є актуальним для країн з перехідною економікою, оскільки фінансові системи цих держав перебувають у процесі трансформації та їхній фінансовий розвиток потрібно спрямувати у правильне русло, щоб не повторювати помилки, зроблені при попередніх фінансових кризах. У даній статті об'єктом дослідження вибрано фінансовий розвиток країн Центральної та Східної Європи, оскільки процес трансформації фінансових систем цих держав є дуже подібний до тих трансформаційних процесів, що проходять в Україні, а подібність вихідних умов економічного розвитку тільки посилює інтерес до цього питання.

Більшість робіт, у яких досліджувався вплив фінансового розвитку на розвиток реального сектора економіки, належить зарубіжним економістам. Одним із перших, хто підкреслив у своїх працях важливу роль фінансових посередників у процесі економічного розвит-

ку, був Йозеф Шумпетер. Першими, хто зробив ґрунтовні та системні дослідження в даному напрямку, були: Р. Голдсміт, Е. Шоу, Р. Маккінон, Дж. Бертеламі, Т. Бек, Р. Мертон, Е. Дерміргук–Кунт, Р. Кінг, В. Карлін, К. Майер, Б. Цві, С.Дянков, М. Максимовіч та ін. [1, 2]. Що стосується безпосереднього дослідження фінансового розвитку країн ЦСЄ та його впливу на економічне зростання, то ґрунтовні дослідження зроблено в небагатьох працях, зокрема слід виділити роботи таких авторів, як Дж. Бонін, Р. Вочтел, Н. Хемес, Р. Ленсінк, К. Вілборг, Б. Хагмайр, І. Бергльоф, П. Болтон та ін. [5, 6]. Серед українських вчених, які вивчали дане питання, слід виокремити роботи О. В. Сніжко, у котрих проаналізовано розвиток фінансових систем країн ЦСЄ та СНД [9].

Метою даної статі є проаналізувати основні складові фінансового розвитку країн Центральної та Східної Європи, показати основні особливості розвитку їхніх фінансових систем і за допомогою економетричної моделі визначити рівень впливу фінансового розвитку на економічне зростання.

Сьогодні в сучасній економічній теорії сформувався два основні підходи до розуміння категорії фінансового розвитку. У звіті про фінансовий розвиток,

презентованому на Всесвітньому економічному форумі, фінансовий розвиток трактується як «фактори, заходи, інституції, що сприяють ефективному фінансовому посередництву та ефективним ринкам, а також ширшому і глибокому доступу до капіталу та фінансових послуг», що є прикладом *інституційного підходу* до розуміння фінансового розвитку. Відповідно індекс фінансового розвитку, що пропонується у цьому звіті, включає такі основні елементи, як інституційне середовище, бізнес-середовище, макроекономічну стабільність, фінансові ринки та фінансові інституції [4, с. 3 – 15]. Таке таумення фінансового розвитку є дуже широким і не може ототожнюватися з поняттям «розвиток фінансової системи», що сьогодні робиться у багатьох дослідженнях, оскільки охоплює елементи правової системи, освітнього сектора, валютної політики. Відповідно сформувався альтернативний – *функціональний підхід*, представники якого вважають, що ефективність фінансової системи залежить від того, як добре вона виконує основні функції, а фінансовий розвиток полягає в покращенні ефективності функціонування фінансової системи [2].

В окремих випадках функції фінансової системи можуть бути виміряні багатьма способами. Наприклад, здатність фінансової системи ефективно забезпечувати трансакційні послуги та знижувати витрати, пов'язані з ними, може бути виміряна при використанні статистики платежів чи за допомогою статистичних даних із брокерських систем. Однак інші функції, такі як здатність переміщати капітал від кредиторів до позичальників, розподіляти ризики між учасниками ринку, забезпечувати ефективне корпоративне управління, продукувати інформацію про можливість інвестування та розміщення капіталу для інвесторів та інших учасників ринку, дуже важко ефективно оцінити і виміряти, враховуючи теоретичні концепції. У сучасних дослідженнях викристалізувалася система показників, сформована відповідно до системних характеристик фінансової системи, котрі певною мірою відображають функціональну значущість. До таких основних характеристик фінансової системи слід віднести: глибину фінансового сектора, масштаб або рівень доступу до фінансових ресурсів, ефективність фінансової системи, стабільність фінансової системи та структурні зміни [8, с. 290]. Ці характеристики фінансових систем країн ЦСЄ ми використаємо для оцінки фінансового розвитку країн ЦСЄ у даній роботі.

Трансформація фінансового сектора була однією з найбільш важливих аспектів процесу переходу від централізовано-планованої до ринкової економіки. Реформування фінансових систем країн Центральної та Східної Європи почалося з банківського сектора. Банківська система, що на початку була найбільш регульованою, швидко перетворилася в один із секторів економіки, що найбільш динамічно розвивається. Цей процес розпочався на початку 1990-х років. Великі західні банки почали інвестувати в цей регіон, а вже через десять років іноземним банкам належало більше 70 відсотків усіх активів банківського сектора країн ЦСЄ [5]. Оскільки країни ЦСЄ є представниками континентальної моделі розвитку фінансового сектора, де домі-

нують комерційні банки, то розвиток фондів ринків у цих країнах значно поступався темпам розвитку банківського сектора. Це саме стосується парабанківської системи, рівень розвитку якої не відповідає тому, що є у розвинутих країнах Європейського Союзу.

Першою системною характеристикою фінансового розвитку країн ЦСЄ, яку ми розглянемо, буде *розмір фінансового сектора*, який включає в себе показники глибини фінансової системи та масштаб фінансової системи, що показує рівень доступу до фінансових послуг, враховуючи географічні та демографічні чинники. Найпоширенішим агрегованим показником глибини фінансового сектора, що найчастіше використовується в економетричних дослідженнях, є показник ліквідних зобов'язань (грошовий агрегат М3) у відсотках від ВВП. Цей показник включає суму валюти й депозитів у центральному банку (М0) із додаванням переказних депозитів і електронної валюти (М1), строкових і ощадних депозитів, переказних депозитів в іноземній валюті, депозитних сертифікатів і угод про викуп цінних паперів (М2), а також дорожніх чеків, строкових депозитів в іноземній валюті, комерційного паперу та акцій взаємних фондів у володінні резидентів. У *табл. 1* показано динаміку цього показника для країн Центральної та Східної Європи. Аналізуючи його динаміку, можна умовно виділити два періоди: з 1992 по 2000 рр. і з 2000 р. до 2009 р. Для першого періоду характерний спад або незначні темпи зростання для таких країн, як Естонія, Польща, Румунія, Словаччина та Словенія. Така динаміка цього показника зумовлена реформуванням банківського сектора, що супроводжувалося банківськими кризами в цьому регіоні. Для другого періоду характерне відносно стрімке зростання ліквідних зобов'язань, що зумовлене значною мірою приходом іноземних банків Німеччини, Франції, Австрії, Швеції в цей регіон і вступом цих країн до Європейського Союзу. Найвищі значення цього показника мають Чехія, Болгарія та Угорщина. З позиції фінансової глибини фінансові системи країн ЦСЄ залишаються недостатньо розвинутими, оскільки середній показник для ЄС-15 у 2009 р. складав 97,5%. Наприклад для Німеччини цей показник складав у 2009 р. 114%, для Люксембургу – 470%, для Нідерландів – 135%. Таким чином, можна говорити про недостатній рівень фінансового поглиблення в економіках країн ЦСЄ.

Для більш детальної оцінки фінансового розвитку та оцінки рівня фінансового поглиблення в країнах ЦСЄ проведемо аналіз окремих секторів фінансової системи, що представлені фінансовими ринками та фінансовими посередниками. У *табл. 2* наведено дані, що показують динаміку розвитку окремих секторів фінансової системи. Ці дані показують нам, що ключову роль у фінансовому розвитку перехідних економік ЦСЄ відіграє банківський сектор, тоді як фондові ринки залишаються на другому плані. Банківський сектор країн ЦСЄ представлений в основному філіями великих західних комерційних банків, котрим сьогодні належить від 70 до 90 відсотків активів банківської системи країн ЦСЄ. Наприклад, у Естонії близько 98% активів банківської системи належить банкам з іноземним капіталом, у Польщі

цей показник складає 72%, у Чехії – 84%. Винятком може бути лише Словенія, де лише 29% усіх банківських активів належить іноземним банкам. Найшвидші темпи по нарощуванню банківських активів у докризовий період показали Латвія, Естонія та Словенія, перетнувши відмітку у 100% від ВВП, що характерно для розвинутих економік. Шалені темпи кредитування приватного сектора були основним рушієм як для фінансового, так і для економічного розвитку цих країн, і як не парадоксально, саме ці країни найбільше постраждали від фінансової кризи 2008 р. (табл. 3).

них банків, оскільки рентабельність активів і власного капіталу були вищими, ніж у розвинутих країнах ЄС. У цих країнах були вищими також чиста процентна маржа та спред процентних ставок по кредитах і депозитах, що давало можливість заробляти на стандартних кредитно-депозитних послугах. Чиста процентна маржа є одним із показників, що характеризує ефективність банківського сектора і обчислюється як співвідношення чистого процентного доходу банку (процентні доходи мінус процентні витрати) до середньої величини чистих активів або підпроцентних активів. Незважаючи на тенденцію до

Таблиця 1

Ліквідні зобов'язання (МЗ) у % від ВВП

Рік / Країна	1994	1998	2004	2007	2008	2009	2010
Болгарія	65,11	27,53	46,99	62,75	66,29	69,62	69,92
Естонія	15,99	20,98	43,14	54,62	58,03	63,37	58,80
Латвія	28,71	23,99	35,56	40,65	39,91	46,78	48,85
Литва	20,79	17,49	31,81	40,54	40,36	49,02	49,05
Польща	27,38	34,56	40,40	45,25	48,84	52,42	53,35
Румунія	18,94	27,87	26,36	30,92	32,10	37,29	38,43
Словаччина	55,06	58,49	59,97	55,51	55,51	–	–
Словенія	29,91	41,37	–	–	58,65	64,74	67,38
Угорщина	47,74	42,63	45,91	53,30	55,28	61,83	62,31
Чехія	64,95	61,18	67,86	69,37	74,67	76,76	75,03

Джерело: Складено автором на основі даних Світового банку [3].

Таблиця 2

Показники глибини фінансового сектора країн ЦСЄ

Рік / Країна	Активи банків з депозитами, % до ВВП				Капіталізація фондового ринку, % від ВВП		
	1994	2000	2007	2010	2000	2007	2010
Болгарія	95,99	15,62	54,80	40,88	4,77	38,38	14,72
Естонія	13,24	33,06	82,10	103,30	29,86	28,82	12,66
Латвія	34,41	20,79	79,62	103,65	6,02	10,56	6,25
Литва	16,57	18,21	53,90	69,49	11,96	27,11	13,68
Польща	24,63	33,65	45,27	–	17,20	43,98	35,16
Рмунія	15,81	11,68	29,53	49,95	2,26	24,21	19,09
Словаччина	72,58	80,97	52,49	66,13	3,78	7,77	4,94
Словенія	32,97	43,39	–	104,94	10,82	47,65	22,11
Угорщина	39,29	37,00	71,67	81,89	28,19	35,54	21,69
Чехія	76,39	53,93	55,59	69,64	18,51	35,29	24,34

Джерело: Складено автором на основі даних Світового банку [3].

Споживче та іпотечне кредитування були основою банківської діяльності у цьому регіоні у докризовий період. Внутрішній кредит банківського сектора у таких країнах, як Болгарія, Литва, Латвія, Естонія, Румунія, за період з 2000 по 2009 рр., зріс практично у 4 рази (див. табл. 3). У Польщі, Чехії, Угорщини, Словаччини та Словенії темпи кредитування були значно помірнішими. Цей регіон був дуже привабливий для великих захід-

зниження, цей показник для країн ЦСЄ залишається відносно високим у порівнянні з розвинутими країнами, для яких він складає від 1 до 2 відсотків (табл. 4). Високі значення цього показника вказують на високий спред процентних ставок, що показує неефективність банківського сектора в плані виконання його соціальної функції. Надмірні темпи споживчого кредитування значно перевищували темпи розвитку реального сектора економіки країн

Центрально-Східної Європи, створивши надмірний тиск на платіжний баланс і курси національних валют, а враховуючи валютну політику цих держав, така ситуація створювала сильні валютні та фінансові ризики у випадку втрати зовнішніх джерел фінансування, що стало основною причиною фінансової кризи в цьому регіоні.

спостерігалася тенденція до скорочення, за винятком Польщі, де кількість вітчизняних котируваних компаній зросла до 757 у 2011 р. (табл. 5).

Ефективність фондових ринків перехідних економік ЦСЄ через низьку капіталізацію та слабке інституційне середовище залишається також значно нижчою

Таблиця 3

Динаміка кредитування у країнах ЦСЄ

Країна	Рік	Внутрішній кредит банківського сектора, % від ВВП				
	2000	2007	2008	2009	2010	2011
Болгарія	17,41	55,64	64,26	69,63	70,94	71,37
Естонія	34,56	90,35	96,29	106,00	98,78	85,79
Латвія	23,28	89,52	89,44	94,31	89,64	79,34
Литва	15,16	59,91	64,20	70,00	64,59	57,50
Польща	34,43	46,27	59,94	61,42	63,53	66,21
Румунія	13,99	35,02	47,36	52,66	54,89	54,97
Словаччина	56,53	51,59	54,11	-	-	-
Словенія	42,74	81,81	87,09	93,36	97,39	94,73
Угорщина	55,33	75,65	80,93	81,35	81,71	75,74
Чехія	47,65	51,28	55,58	60,23	62,46	67,43

Джерело: Складено автором на основі даних ЄБРР [7].

Таблиця 4

Показники ефективності фінансового сектора у країнах ЦСЄ

Країна	Рік	Коефіцієнт оборотності фондового ринку, %			Чиста процентна маржа, %		
	2000	2007	2011	2000	2007	2010	
Болгарія	8,72	34,24	3,39	3,29	3,82	3,95	
Естонія	17,95	34,94	12,57	3,69	2,42	1,76	
Латвія	47,82	4,82	4,42	3,88	2,72	1,30	
Литва	14,84	10,07	5,03	0,05	0,02	1,48	
Польща	48,09	47,46	58,39	6,45	3,13	2,58	
Румунія	24,27	20,83	11,95	6,86	2,68	2,72	
Словаччина	78,66	0,48	10,18	2,97	2,12	2,53	
Словенія	19,67	12,29	6,50	3,94	2,00	2,08	
Угорщина	85,75	106,04	83,86	2,13	3,35	3,20	
Чехія	57,74	68,73	38,01	2,35	2,62	2,59	

Джерело: Складено автором на основі даних Світового банку та ЄБРР [3, 7].

Фондові ринки країн ЦСЄ у порівнянні із банківським сектором залишаються слаборозвинутими і відіграють незначну роль у фінансовому розвитку країн ЦСЄ. Такі показники, як ринкова капіталізація та загальна вартість торгованими акціями у відношенні до ВВП, характеризують розвиток фондового ринку. Із табл. 2 і табл. 5 видно, що у докризовий період спостерігалася незначне зростання цих показників, проте вони залишалися на значно нижчому рівні, ніж у сусідніх розвинутих економіках ЄС. Так, у 2007 р. капіталізація фондового ринку Греції у відношенні до ВВП складала близько 80%, Іспанії – 111, Італії – 51, Німеччини – 58% [3]. Що стосується кількості вітчизняних компаній, чиї акції котируються на фондових біржах, то для більшості країн ЦСЄ

у порівнянні з розвинутими країнами ЄС. Коефіцієнт оборотності, що обчислюється як загальна вартість акцій, торгованих протягом указанного періоду, поділена на середню ринкову капіталізацію за цей період, показує рівень ліквідності фондового ринку. За цим показником фондові ринки ЦСЄ значно відстають від своїх розвинутих сусідів (див. табл. 4). Наприклад, коефіцієнт оборотності фондового ринку Греції у 2010 р. складав 81%, Іспанії – 128, Німеччини – 114% [3]. Фінансова криза значно вплинула на фондові ринки країн ЦСЄ і перекреслила попередні досягнення. Фондові ринки Польщі та Угорщини сьогодні залишаються найбільш ефективними та активними у цьому регіоні. Що стосується розвитку фінансових посередників небанківського типу, таких як

страхові компанії, кредитні спілки, лізингові компанії, інститути спільного інвестування та інші фінансові компанії, то їх розвиток також значно відстає від того, що є у розвинутих країнах Європейського Союзу.

- ★ змінна CREDIT? відображає у нашій моделі розвиток банківського сектора і є внутрішнім кредитом банківського сектора у % від ВВП;
- ★ змінна STCAP? є показником капіталізації фондових ринків країн ЦСЄ у % від ВВП.

Таблиця 5

Основні характеристики фондових ринків країн ЦСЄ

Країна	Кількість вітчизняних компаній, котипуваних на біржі			Загальна вартість торгованих акцій, % від ВВП		
	2000	2007	2011	2000	2007	2011
Болгарія	503	369	393	0,45	13,05	0,49
Естонія	23	18	15	5,75	9,53	1,10
Латвія	64	41	32	2,91	0,49	0,18
Литва	54	40	33	1,77	2,62	0,57
Польща	225	328	757	8,54	19,88	18,64
Румунія	5555	2096	1267	0,64	4,78	1,78
Словаччина	493	153	81	3,12	0,04	0,47
Словенія	38	87	66	2,33	5,74	1,03
Угорщина	60	41	52	26,19	34,90	13,92
Чехія	131	32	15	11,19	23,23	7,13

Джерело: Складено автором на основі даних Світового банку [3].

Для здійснення оцінки впливу фінансового розвитку на розвиток реального сектора економіки країн ЦСЄ нами проведено економетричне дослідження на основі баз даних Світового банку та ЄБРР, за період 2000 – 2010 рр., по восьми країнах ЦСЄ (Естонія, Литва, Латвія, Польща, Чехія, Угорщина, Словенія, Словаччина). Для проведення економетричного дослідження було використано статистичний пакет Eviews 5.0. За основу було взято регресійну модель з багатьма змінними, параметри якої оцінювались методом найменших квадратів. Залежною змінною в даній регресійній моделі взято рівень реального ВВП на душу населення (змінна GDP?), що відображає розвиток реального сектора економіки. Як незалежні змінні в дану регресійну модель були включені такі:

- ★ змінна EDU? відображає рівень освіти в конкретній країні та є показником сукупної частки учнів (Gross Enrollment Ratio), розраховується як відношення загального числа учнів (зарахованих) на всіх щаблях навчання (початкової, середньої вищої, післяуніверситетської освіти) незалежно від їх віку до загальної чисельності населення у віці від 6 до 24 років. Відповідно до моделей Р. Лукаса та П. Ромера розвиток освіти є одним із ключових факторів економічного зростання;
- ★ змінна TRADE? являє собою суму експорту та імпорту товарів і послуг і вимірюється як частка валового внутрішнього продукту;
- ★ змінна INF? відображає рівень інфляції та вимірюється індексом споживчих цін, що відображає відсоткову зміну вартості придбання набору споживчих товарів і послуг для середнього споживача;

Перші три незалежні змінні нашої регресійної моделі описують макроекономічні умови, котрі, відповідно до існуючих економічних теорій, впливають на розвиток економіки, тоді як останні дві змінні описують розвиток фінансового сектора, вплив якого ми намагаємося оцінити. Таким чином, наша регресійна модель з багатьма змінними має такий вигляд:

$$GDP?_{it} = \alpha + \beta_1 EDU?_{it} + \beta_2 TRADE?_{it} + \beta_3 INF?_{it} + \beta_4 CREDIT?_{it} + \beta_5 STCAP?_{it} + \epsilon_{it}, \quad (1)$$

де i ($i = 1, 2, 3, \dots, N$) є об'єктом спостереження (країною), а t ($t = 1, 2, 3, \dots, N$) – часовим періодом (роком), змінна ϵ є збуренням регресії та випадковою величиною, відповідно, α і β є параметрами регресії, котрі потрібно оцінити.

Прологарифмувавши ліву і праву частини регресійного рівняння, позбувшись автокореляції першого порядку та оцінивши модель, ми отримали результати, наведені в табл. 6. Наша оцінена регресійна модель виглядає таким чином:

$$\begin{aligned} \text{LOG}(GDP?) = & 0.5327760678 \cdot \text{LOG}(EDU?) + \\ & + 0.118242472 \cdot \text{LOG}(TRADE?) + \\ & + 0.01686913248 \cdot \text{LOG}(INF?) + \\ & + 0.1735953535 \cdot \text{LOG}(CREDIT?) + \\ & + 0.07629238663 \cdot \text{LOG}(STCAP?) + \\ & + [\text{AR}(1) = 1.00440989]. \end{aligned} \quad (2)$$

Із отриманих результатів можна зробити висновок про адекватність нашої моделі та значущість коефіцієнтів регресії при рівні значущості $\alpha = 0,05$ та $\alpha = 0,01$, про що нам говорять коефіцієнт детермінації, значення t - і F -статистики. Зокрема можна зробити висновок про позитивний вплив розвитку фінансового сектора на економічне зростання у країнах ЦСЄ, оскільки $\beta_4 = 0.1735953535$,

а $\beta_5 = 0.07629238663$. Порівнюючи коефіцієнти регресії β_4 та β_5 , ми спостерігаємо відносно сильніший вплив банківського сектора на реальний сектор економіки країн ЦСЄ в порівнянні з їхніми фондовими ринками. Дана регресійна модель підтвердила позитивний зв'язок між фінансовим розвитком та економічним зростанням, про що говорили Р. Левін, Т. Бек, Р. Мертон та інші зарубіжні економісти, досліджуючи фінансові системи розвинутих економік.

стандартним банківським послугам, сприяючи підвищенню ефективності всієї фінансової системи. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Beck T., Demirg-Kunt A., Levine R. Financial Institutions and Markets Across Countries and over Time: Data and Analysis, [Електронний ресурс] // World Bank Policy Research Working Paper 4943. – 2009. – 46 p. – Режим доступу : <http://go.worldbank.org/ONM4E45GX0>

Таблиця 6

Результати економетричного дослідження

Dependent Variable: LOG(GDP?)				
Method: Pooled Least Squares				
Sample (adjusted): 2001 2010				
Included observations: 10 after adjustments				
Cross-sections included: 8				
Total pool (unbalanced) observations: 73				
Convergence achieved after 10 iterations				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(EDU?)	0.532776	0.199654	2.668500	0.0095
LOG(TRADE?)	0.118242	0.078550	1.505313	0.1369
LOG(INF?)	0.016869	0.006053	2.786973	0.0069
LOG(CREDIT?)	0.173595	0.051500	3.370788	0.0012
LOG(STCAP?)	0.076292	0.025538	2.987389	0.0039
AR(1)	1.004410	0.001246	806.4279	0.0000
R-squared	0.984705	Mean dependent var	9.232083	
Adjusted R-squared	0.983564	S.D. dependent var	0.328922	
S.E. of regression	0.042169	Akaike info criterion	-3.415659	
Sum squared resid	0.119140	Schwarz criterion	-3.227402	
Log likelihood	130.6715	F-statistic	862.7261	
Durbin-Watson stat	1.259468	Prob(F-statistic)	0.000000	

Джерело: Дослідження проведено автором у статистичному пакеті Eviews 5.0 на основі даних Світового банку та ЄБРР [3, 7].

ВИСНОВКИ

У статті проаналізовано особливості фінансового розвитку країн Центральної та Східної Європи, за допомогою економетричного дослідження визначено його вплив на економічне зростання. Із даного аналізу бачимо, що фінансові системи країн ЦСЄ перебувають у процесі трансформації, відстаючи в розвитку від інших країн Європейського Союзу. Банківський сектор країн ЦСЄ, представлений в основному філіями західних банків, є ключовим елементом фінансової системи, тоді як фондові ринки цих країн залишаються слабозрозумитими. Економетричне дослідження підтвердило позитивний зв'язок між фінансовим розвитком і приростом валового внутрішнього продукту, показавши, що внутрішній банківський кредит відіграє важливу роль для економічного зростання перехідних економік. З іншого боку, така ситуація робить фінансові системи цих країн вразливими перед зовнішніми «шоками», оскільки існує велика залежність від зовнішнього фінансування, що підтвердила остання фінансова криза. Парабанківська система та ринки цінних паперів мають великий потенціал для розвитку у країнах ЦСЄ і повинні створити конкуренцію

2. Levine R. Finance and Growth: Theory and Evidence [Електронний ресурс] // IMF Working Paper 10766. – 2004. – P. 25 – 47. – Режим доступу: <http://www.nber.org/papers/10766>

3. The Global Financial Development Database [Електронний ресурс] // The World Bank, 2012. – Режим доступу : <http://data.worldbank.org/data-catalog/global-financial-development>

4. The Financial Development Report 2010 [Електронний ресурс] // World Economic Forum. – 2010. – 420 p. – Режим доступу : http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2010.pdf

5. Uboupin J. Foreign banks in Central and Eastern European markets: their entry and influence on the banking sector // Tartu.: Tartu University Press, – Doctoral dissertation of the Faculty of Economics. – 2005. – 170 p

6. Wihlborg C. Financial Sector Reform in Central and Eastern Europe: Approaches and Progress, [Електронний ресурс] // Copenhagen Business School: LEFIC Working Paper 2004- 03. – P. 10 – 17. – Режим доступу: <http://openarchive.cbs.dk/bitstream/handle/10398/6794/wplefic032004.pdf?sequence=1>

7. База даних ЄБРР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ebrd.com/pages/research/economics.shtml>
8. **Касіян Є. В.** Методичні підходи до вимірювання фінансового розвитку країни як окремої економічної категорії / Є. В. Касіян // Бізнес Інформ. – 2012. – № 12. – С. 289 – 294.
9. **Сніжко О. В.** Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. – К. : Київський національний ун-т ім. Т. Шевченка, 2009. – 820 с.

REFERENCES

- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., and Levine, R. "Financial Institutions and Markets Across Countries and over Time: Data and Analysis". World Bank Policy Research Working Paper. <http://go.worldbank.org/ONM4E45GX0>
- Levine, R. "Finance and Growth: Theory and Evidence". / IMF Working Paper. <http://www.nber.org/papers/10766>
- "The Global Financial Development Database". The World Bank. <http://data.worldbank.org/data-catalog/global-financial-development>
- "The Financial Development Report 2010". World Economic Forum-2010. http://www3.weforum.org/docs/WEF_Financial_DevelopmentReport_2010.pdf

Uboupin, J. "Foreign banks in Central and Eastern European markets: their entry and influence on the banking sector", 2005.

"Financial Sector Reform in Central and Eastern Europe: Approaches and Progress". Copenhagen Business School: LEFIC Working Paper 2004-03. <http://openarchive.cbs.dk/bitstream/handle/10398/6794/wplefic032004.pdf?sequence=1>

"Baza danykh IEBRR [Database EBRD]". <http://www.ebrd.com/pages/research/economics.shtml>

Kasiian, I.E. V. "Metodychni pidkhody do vymiryuvannia finansovoho rozvytku krainy iak okremoi ekonomichnoi katehorii [Methodological approaches to measuring financial development of the country as a separate economic category]". *Business Inform*, no. 12 (2012): 289-294.

Snizhko, O. V. *Finansovyi rozvytok transformatsiinykh ekonomik: strukturno-funktsionalnyi analiz* [Financial development of transitional economies: structural and functional analysis]. Kyiv: Kyivskiy natsionalnyi un-t im. T. Shevchenka, 2009.

Науковий керівник – канд. екон. наук, доцент, завідувач кафедри міжнародного економічного аналізу та фінансів Львівського національного університету імені Івана Франка

Біленко Ю. І.

УДК 339.924

ПЕРСПЕКТИВЫ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА УКРАИНЫ И СТРАН БЛИЖНЕГО ВОСТОКА

ОМАР ИСМАЭЛЬ ОМАР

УДК 339.924

Омар Исмаэль Омар. Перспективы экономического сотрудничества Украины и стран Ближнего Востока

Обозначены перспективы взаимодействия экономики Украины с экономиками стран Ближнего Востока на основе анализа состояния качественных и количественных параметров экономических и гуманитарных отношений. Доказано, что для скорейшего улучшения ситуации необходимы: предметное и более тесное сотрудничество регионов Ближнего Востока с внешнеэкономическими ведомствами Украины; изучение на экспертном уровне перспектив и возможностей продвижения украинских регионов на ближневосточных рынках; распространение на Ближнем Востоке информации о возможностях сотрудничества с украинскими регионами в разных сферах, в частности, путем проведения форумов торговли и презентаций отдельных регионов.

Ключевые слова: Украина, Ближний Восток, экономическое сотрудничество, перспективы, информационное обеспечение.

Табл.: 2. **Библ.:** 15.

Омар Исмаэль Омар – аспирант, Харьковский национальный университет им. В. Н. Каразина (пл. Свободы, 4, Харьков, 61022, Украина)

E-mail: omar9802003@yahoo.com

УДК 339.924

Омар Исмаэль Омар. Перспективы экономического сотрудничества Украины и стран Ближнего Востока

Визначено перспективи взаємодії економіки України з економіками країн Близького Сходу на основі аналізу стану якісних і кількісних параметрів економічних і гуманітарних відносин. Доведено, що для якнайшвидшого поліпшення ситуації необхідні: предметне і більш тісне співробітництво регіонів Близького Сходу із зовнішньоекономічними відомствами України; вивчення на експертному рівні перспектив і можливостей просування українських регіонів на близькосхідних ринках; поширення на Близькому Сході інформації про можливості співпраці з українськими регіонами в різних сферах, зокрема, шляхом проведення форумів торгівлі і презентаций окремих регіонів.

Ключові слова: Україна, Близький Схід, економічне співробітництво, перспективи, інформаційне забезпечення.

Табл.: 2. **Бібл.:** 15.

Омар Исмаэль Омар – аспирант, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (пл. Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: omar9802003@yahoo.com

UDC 339.924

Omar Ismael Omar. Prospects of economic co-operation of Ukraine and Middle East countries

The article sets prospects of interaction of Ukrainian economy with Middle East economies on the basis of analysis of state of qualitative and quantitative parameters of economic and humanitarian relations. It proves that the following is required for fast improvement of the situation: substantial and closer co-operation of Middle East regions with foreign economic relations departments of Ukraine; expert study of prospects and possibilities of promotion of Ukrainian regions in Middle East markets; distribution of information in Middle East countries on possibilities of co-operation with Ukrainian regions in different spheres, in particular, by means of conducting trade forums and presentations of individual regions.

Key words: Ukraine, Middle East, economic co-operation, prospects, dataware.

Tabl.: 2. **Bibl.:** 15.

Omar Ismael Omar – Postgraduate Student, V. N. Karazin Kharkiv National University (pl. Svobody, 4, Kharkiv, 61022, Ukraine)

E-mail: omar9802003@yahoo.com