

*Н. В. Параниця,
ст. викладач кафедри статистики та математичних методів в економіці,
Національний університет державної податкової служби України*

ВПЛИВ ВАРІАЦІЇ КОН'ЮНКТУРИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ НА ПРОМИСЛОВИЙ СЕКТОР УКРАЇНИ

*N. Paranytsya,
senior lecturer Department of Statistics and Mathematical Methods,
Economics National University of State Tax Service of Ukraine*

EFFECTS OF VARIATIONS IN FINANCIAL MARKET IN THE INDUSTRIAL SECTOR OF UKRAINE

Проведено емпіричні дослідження для виявлення зв'язку між фінансовим та промисловим секторами України. Досліджено вплив кон'юнктурних коливань фінансового ринку на функціонування промислового виробництва.

An empirical study to identify the relationship between the financial and industrial sectors of Ukraine. The effect of short-term fluctuations in the financial market on the functioning of industrial production.

*Ключові слова: кон'юнктура фінансового ринку, регресія Барро, промисловий сектор, фінансовий сектор.
Key words: financial market conditions, Barro regression, the industrial sector, the financial sector.*

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Забезпечення економічного зростання — одне з найважливіших завдань, що стоять перед економікою країни. Світовий досвід показує, що досягнення цієї мети значною мірою залежить від процесу залучення, акумуляції та використання капіталу для подальшого направлення у виробничі та соціальні сфери вільних грошових коштів домогосподарств і організацій. Хоча емпіричні дослідження часто доводять прямий зв'язок між фінансовим та економічним зростанням, залишається багато спірних питань про те, як ці результати повинні бути інтерпретовані. У статті було досліджено напрям та силу взаємозв'язку між фінансовим та промисловим секторами економіки України. Проведена оцінка фінансових показників, які сприяють розвитку промислових підприємств.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Для проведення аналізу були використані праці, присвячені аналізу циклів економічної кон'юнктури та їх наслідків для промислового виробництва, таких вчених, як: Р. Голдсмита, Дж. Хикса, Р. Камерона, Н.Д. Кондратева, Ф. Кюдланда, А. Левина, А. Назаренко, М.І. Столбова, Н.М. Розанової, Е. Прескотта, Г. Хаберлер, Е. Хансен, Л. Харрис, Р. Ф. Харрод, Й. Шумпетера та ін.

Незважаючи на велику кількість наукових публікацій, багаторічну історію вивчення сутності, принципів функ-

ціонування фінансового ринку як окремих секторів, так і фінансової системи в цілому, ряд аспектів фінансової діяльності досі залишаються малодослідженими. Завдяки глобалізації фінансової системи та економіки виникають нові фінансові інструменти, це призводить до виникнення нових видів ризиків, що вимагає нових наукових досліджень. Детального дослідження потребує проблема поглибленого вивчення коливань змінних фінансового ринку в сучасних економічних умовах.

МЕТА СТАТТІ

Метою написання статті є дослідження впливу кон'юнктури фінансового сектора на динаміку промислового сектора економіки України.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Фінансовий сектор у сучасних умовах є одним із базових складових сучасної економіки. Завдяки йому відбувається перетік капіталу в галузі економіки.

Науковці всього світу розходяться в думках щодо впливу фінансового сектора на зростання економіки. Вирішення спорів про важливість фінансового розвитку економічного зростання актуальна для розроблення моделей взаємозв'язку між фінансовим та промисловим секторами. Спираючись на роботи Бейджот (1873), Шумпетер (1912), Герлі і Шоу (1955), Голдсміт (1969), і Маккіннон (1973), проведемо дослідження оцінки ролі фінансового сектора в стимулюванні економічного зростання [2, с. 31].

Таблиця 1. Основні показники фінансового та промислового секторів України за 2000–2011 рр.

Показник	Обсяг реалізованої продукції промисловості, млн грн.	Капіталізація ПФТС, млн грн.	Обсяг кредитів, виданих банками, млн грн.	Активи комерційних банків, млн грн.	Обсяг інвестицій в основний капітал промислових підприємств, млн грн.
Роки					
2000	182718,30	12020,00	18594,00	33603,15	11650,53
2001	210842,70	8060,00	26955,00	51725,89	13650,53
2002	229634,40	23117,70	38721,00	70268,11	15112,09
2003	289117,30	25615,50	58849,00	125430,10	19726,31
2004	400757,10	71078,03	73785,00	120986,10	28191,00
2005	468562,60	147092,03	109895,00	196953,70	35031,12
2006	551729,00	222846,11	167661,00	316966,29	44803,70
2007	717076,70	564648,00	276184,00	561133,20	64341,44
2008	917035,50	181281,52	472584,00	892546,01	76617,70
2009	806550,60	145624,27	474991,00	836395,81	57657,60
2010	1065108,20	254944,63	508288,00	830132,39	58558,20
2011	1329256,30	1267600,05	580907,00	829791,94	86312,80

Джерело: дані Національного банку України, Державного комітету статистики України та ПФТС.

Йозеф Шумпетер (1883—1950) спробував створити цілісне уявлення про механізм функціонування ринкової економіки, спрогнозувати імовірнісний варіант її розвитку. Капітал не є якимось єдиним для всієї економіки фондом. Але слід враховувати, в чітких руках знаходиться цей фактор. З цих позицій Й. Шумпетер розглядає категорії кредиту і грошей. Підприємці не можуть обійтися без банківського кредиту для придбання засобів виробництва. Банки надають кредит, забезпечуючи необхідний перерозподіл суспільного капіталу, тобто банки "стоять між тими, хто бажає здійснювати нові комбінації, і власниками засобів виробництва [9].

Хоча початковий внесок у проблему взаємодії фінансового і реального секторів є з різних джерел, всі дослідження збігаються у твердженні, що існує значний і позитивний зв'язок між цими двома змінними. Голдсміт (1969), наприклад, фокусується на відносинах між фінансовим розвитком та ефективністю інвестицій. З другого боку, МакКіннон (1973) та Шоу (1973) свідчать про важливість фінансової лібералізації у розвитку внутрішніх заощаджень і, отже, інвестицій. Голдсміт (1969) стверджує, що позитивна кореляція між фінансовим розвитком та зростанням рівня реального ВВП на душу населення відбувається в основному за рахунок ефективного використання основних фондів [1, с. 2017].

Для аналізу впливу варіації кон'юнктури фінансового ринку на промислові підприємства проведемо регресійний аналіз з використанням рівняння "регресії Барро". У загальному модель має вигляд:

$$Y_i = a_0 + \alpha \cdot F_i + \beta \cdot X_i + \varepsilon_i,$$

де a_0, α, β — коефіцієнти, F_i — показник розвитку фінансового ринку країни i в момент часу t , X_i — значення допоміжних змінних для країни i в момент часу t , ε_i — випадкова похибка регресії [7, с. 61].

Інформаційною базою для оцінки залежності промислового сектора від фінансового сектора служать дані офіційних джерел Державної служби статистики України, Національного банку України та дані Першої фондової торговельної системи (далі — ПФТС, табл. 1).

Використаємо одну із можливих специфікації "регресії Барро" [8, с. 61]:

$$\Delta Y_i = a + b \cdot \frac{\text{капіталізація ПФТС}}{\text{кредити}} + c \cdot \frac{\text{фінактиви}}{Y} + d \cdot \frac{\text{інвестиції}}{Y} + \varepsilon,$$

де Y — коефіцієнт зростання промислової продукції;
 $\frac{\text{капіталізація ПФТС}}{\text{кредити}}$ (X_1) — відношення капіталізації ринку цінних паперів ПФТС до обсягу виданих кредитів банками суб'єктам господарювання;

$\frac{\text{фінактиви}}{Y}$ (X_2) — частка активів банків в обсязі промислової продукції;

$\frac{\text{інвестиції}}{Y}$ (X_3) — частка інвестицій в основний капітал промислових підприємств в обсязі промислової продукції;

a — вільний член рівняння регресії;

Таблиця 2. Розраховані показники для рівняння регресії за 2000–2011 рр.

Показник	Індекс промислової продукції	Відношення капіталізації ринку цінних паперів ПФТС до обсягу виданих кредитів банками суб'єктам господарювання	Частка активів банків в обсязі промислової продукції	Частка інвестицій в основний капітал промислових підприємств в обсязі промислової продукції
Роки				
2000	1,13	0,65	0,18	0,06
2001	1,14	0,30	0,25	0,06
2002	1,07	0,60	0,31	0,07
2003	1,16	0,44	0,43	0,07
2004	1,13	0,96	0,30	0,07
2005	1,03	1,34	0,42	0,07
2006	1,06	1,33	0,57	0,08
2007	1,08	2,04	0,78	0,09
2008	0,95	0,38	0,97	0,08
2009	0,78	0,31	1,04	0,07
2010	1,11	0,50	0,78	0,05
2011	1,08	2,18	0,62	0,06

Джерело: розраховано автором за даними таблиці 1.

b, c, d — індивідуальні коефіцієнти;
ε — помилка регресії.

Для розрахунку параметрів рівняння регресії знайдемо відношення показників (табл. 2).

Відношення капіталізації ринку цінних паперів ПФТС до обсягу виданих кредитів банками суб'єктам господарювання у більшості випадків знаходиться в межах від нуля до одиниці, це значить, що в Україні більша частка фінансового ринку припадає на банки. Ситуація змінюється у 2011 році, домінує сегмент цінних паперів, показник більше одиниці становить 2,18. Середнє значення показника в Україні за 2000—2011 рр. становить 0,9, для країн із середнім рівнем доходу на душу населення складає — 0,3 і 0,17 — для країн з високим рівнем доходів [8, с. 64]. У країнах, де у фінансовому секторі домінує ринок фінансових інструментів, вони є лідерами і в економічному зростанні. Для успішного розвитку економіки в Україні потрібно розвивати ринок цінних паперів та впроваджувати нові фінансові інструменти.

Значення коефіцієнта кореляції між відношенням капіталізації ринку цінних паперів ПФТС до обсягу виданих кредитів банками суб'єктам господарювання і темпом приросту промислової продукції для України становить 0,11, що свідчить про банкоцентричну модель, для країн з домінуванням фондового ринку в структурі фінансового ринку він становить 0,4 [8, с. 65].

На підставі розрахункових даних із застосуванням пакета EXCEL отримали лінійне рівняння:

$$Y = 1,28 + 0,04x_1 - 0,25x_2 + 1,7x_3$$

Зіставлення значень дозволяє зробити висновок, що найбільша частка впливу припадає на фактор X_3 , тобто збільшення інвестицій в основний капітал на 1% призводить до зростання обсягу промислової продукції на 1,7%.

Наступним за силою впливу є фактор X_2 — частка активів банків в обсязі промислової продукції характеризує значимість фінансового ринку (фінансову глибину) в економіці. Вільний коефіцієнт даного показника від'ємний -0,25, це можна пояснити тим, що активи банків за останні роки знижувались (рис. 1). Порівнявши темп приросту виданих кредитів банками та темп приросту активів банків, можна побачити, що темп приросту виданих кредитів навіть під час фінансової кризи в 2009 році становив 0,51%, а темп приросту активів банку був від'ємним і становив — 6,29%. За результатами дослідження М.І. Столбова було встановлено, що чим нижчий рівень розвитку країни, тим вища ймовірність того, що показник фінансової глибини негативно впливає на темпи економічного зростання [8, с. 62]. Такий характер співвідношення між фінансовим ринком та промисловістю був виявлений в Україні.

Результати перевірки отриманої моделі показали, що існує тісний лінійний зв'язок, коефіцієнт кореляції $r = 77,43\%$. Значення коефіцієнта детермінації даної моделі становить 0,5996, тобто на 59,96% індекс реалізованої продукції залежить від перелічених факторів і на 40,04% від інших факторів, включаючи стохастичну змінну. Всі коефіцієнти даної регресійної моделі значущі (значення t-статистики за модулем перевищує значення t-розподілення Ст'юдента).

ВИСНОВКИ

Дослідження глибини фінансового ринку України показало, що в Україні банкоцентрична модель фінансового ринку, тобто у структурі фінансового ринку України домінуюча роль належить банкам. Банківські кредити становлять більшу частину, ніж ринок цінних паперів, що, в свою чергу, призводить до збільшення витрат промислових підприємств, адже підприємствам приходить сплачувати значні відсотки за користування кредитів. У розвинених країнах через ринок цінних па-

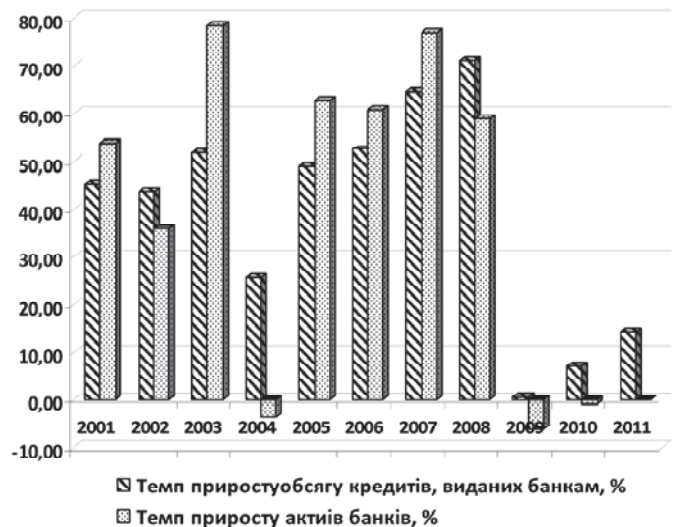


Рис. 1. Темп приросту обсягів виданих кредитів банками та активів банків за 2001—2011 рр.

перів здійснюється інвестування промисловості, що значно вигідніше банківських кредитів. Для України дуже важливо розвивати ринок цінних паперів, для збільшення обсягу інвестицій в реальний сектор.

Вплив фінансового ринку на економічне зростання варіюється залежно від рівня розвитку країн. Для фінансово-економічного зростання України потрібно розвивати фінансовий сектор, який позитивно впливає на модель економічного зростання шляхом стимулювання економіки за рахунок ефективного розподілу ресурсів. Необхідні цілеспрямовані зусилля щодо створення і впровадження нових форм такої взаємодії, адекватних вимогам економіки на сучасному етапі й орієнтованих на вирішення найбільш актуальних економічних проблем.

Література:

1. African Journal. Financial development and economic growth / African Journal of Business Management. — Vol.5 (6), pp. 2017—2027. — 18 March, 2011.
2. Levine R. More on Finance and Growth: More Finance, More Growth? // Federal Reserve Bank of St. Louis Review. — July/August 2003. — № 85 (4). — P. 31—46.
3. Levine R. Finance and Growth: Theory and Evidence. — NBER Working Paper № 10766, September 2004. — P. 98.
4. Лугінін О.Є. Економетрія: [Навчальний посібник] / Лугінін О.Є. — [2-ге видання, перероблене та доповнене]. — К.: Центр учбової літератури, 2008. — 278 с.
5. Офіційний сайт Державного комітету статистики України. Про соціально-економічне становище України за 2011 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
6. Офіційний сайт Національного банку України. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Bank_supervision/dynamics.htm
7. Столбов М.И. Финансовый рынок и экономический рост: контуры проблемы / Столбов М.И. — М.: Научная книга, 2008. — 201 с.
8. Столбов М.И. Влияние финансового рынка на экономический рост и деловые циклы / М.И. Столбов / Экономика XXI века. — 2008. — № 8. — С. 55—69.
9. Річні звіти [Електронний ресурс] // Перша фондова торговельна система. — Режим доступу: <http://www.pfts.com/uk/yearly-reports/>
10. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития / Шумпетер Й.А. — М.: Прогресс, 1983. — С. 169—170.

Стаття надійшла до редакції 27.06.2013 р.