

Шумська С. С.
д.е.н., провідний науковий співробітник
ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»

ГЛОБАЛІЗАЦІЯ ТА ЕКЗОГЕННІ ФІНАНСОВІ ФАКТОРИ РОЗВИТКУ

У сучасних умовах глобальних трансформаційних перетворень оцінка макроперспектив розвитку національної економіки залежить не тільки від дії фундаментальних факторів капіталу і праці, науково-технічного прогресу, але значною мірою є результатом впливу фінансових чинників [1-3].

Ретроспективний аналіз розвитку національних фінансових систем, що базується на використанні формаційного, цивілізаційного та циклічного підходів до визначення періодів розвитку економіки дає змогу науковцям та практикам виявляти перетворення структурних елементів національних фінансових систем під впливом ендегенних та екзогенних факторів [4-9]. В результаті таких досліджень було виявлено ряд загальних закономірностей еволюційних перетворень національних фінансових систем, серед яких:

- 1) структура та зростання фінансової системи взаємопов'язані із стадією розвитку економіки;
- 2) на вектор перетворень фінансової системи впливають фактори зовнішнього середовища - політичний уклад, громадський устрій, національні традиції та ін.;
- 3) зародження елементів нової системи відбувається в рамках старої, яка ще функціонує;
- 4) процес перетворення фінансової системи носить поступальний і поетапний характер [4-9].

У практиці різних за розвитком країн це можна побачити у виявленні спільних характеристик за наявності відмінностей, які проявляються під час дослідження ефективності чи сили впливу екзогенних та ендегенних факторів на їх траєкторіях розвитку. У моделі панельних даних оцінки впливу фінансових детермінант на темпи економічного зростання для різних за рівнем доходів груп країн для аналізу обрано групи країн за класифікацією Світового банку за рівнем доходу: країни з високим доходом (*high-income countries*), країни з вищим за середній рівень доходом (*upper middle-income countries*), країни з нижчим за середній доходом (*lower middle-income countries*), країни з низьким доходом (*low-income countries*). Модель (1), що оцінена на річних даних Світового Банку на проміжку 1970-2017 рр. (період до пандемії Covid-19) методом *Panel EGLS (Cross-section weights)* за допомогою пакету EViews 9.0 показує важливість для стійкої економічної динаміки як внутрішніх так і зовнішніх фінансових чинників:

$$Y = -0.0201492174502 \cdot DC_FS + 0.369377578179 \cdot FDI + 6.25225206413e-11 \cdot AID + 3.88178302578 + [CX=F] \quad (1)$$

(0.0018) (0.0199) (0.0007) (0.0000)

$R\text{-squared} = 0.521572$, $F\text{-statistic} = 12.32388$, $Prob(F\text{-statistic}) = 0.000000$, $DW = 1.83$

Специфікація змінних: Y (GDP growth, annual %) – зміна реального ВВП (% до попереднього року); DC_FS – кредит наданий установами фінансового сектору (% ВВП) (*Domestic credit provided by financial sector, % of GDP*); FDI – приток прямих іноземних інвестицій (*Foreign direct investment, net inflows, % of GDP*), AID – отримана чиста офіційна допомога на розвиток та офіційна допомога (дол. США) (*Net official development assistance and official aid received, current US\$*). В таблиці 1 наведено значення фіксованих ефектів розрахованих по моделі (1).

Таблиця 1. Оцінка фіксованих ефектів розрахованих по моделі (1)

Групи	Значення фіксованих ефектів (Effect)
країни з високим доходом	1.209085
країни з доходом вищим за середній	0.523295
країни з доходом нижчим за середній	-0.426769
країни з низьким доходом	-2.144369

Джерело: розрахунки автора з використанням статистичного пакету EViews 9.0.

Наявність негативних фіксованих ефектів для груп країн з доходом нижчим за середній (-0,427) та з низьким доходом (-2,144) свідчить про наявність відмінностей між країнами, наприклад, неврахування ряду важливих факторів у моделі, які є суттєвими для цих країн і мають стримуючі ефекти. З точки зору фінансових детермінант впливу на економічну динаміку це можуть бути інституціональні, інфраструктурні особливості, що визначають низький порівняно із середнім світовим рівень розвитку національних фінансових систем. За відсутності даних для групи країн з низьким доходом статистичної інформації з розвитку фондового ринку цей фактор не включено у представлену модель (найбільш ймовірно саме він є ключовою відмінністю даної групи).

Позитивні знаки коефіцієнтів у моделі при змінних FDI та AID підтверджує важливу роль зовнішніх (екзогенних) факторів – прямих іноземних інвестицій та отриманої міжнародної офіційної допомоги на розвиток – для всіх груп країн, що є наслідком розгортання процесів глобалізації у всіх сферах діяльності і, особливо, посилення фінансової глобалізації. Від’ємний знак коефіцієнта змінної DC_FS свідчить про наявність на різних часових проміжках обраного довгострокового періоду оцінювання негативних трендів у динаміці

кредитування різних країн, що було результатом як зменшення обсягів внутрішнього кредитування банківськими установами й збільшення тіньового банкінгу так і наслідками численних економічних криз національного та глобального характеру.

Аналіз основних функцій фінансової системи (поліпшення яких підвищує рівень розвитку) дав підстави експертам [4-9] виділити ряд **ефектів глобалізації**:

1. Глобалізація знищує привілейовану інформованість груп інтересів на фінансовому ринку, тому що фінансова система повинна відповідати вимогам зовнішніх учасників (це призводить до конкуренції посередників), що сприяє отриманню більш достовірної та глибокої інформації.

2. В умовах фінансової глобалізації посередники можуть імпортувати кращі адміністративні практики і фінансові техніки, покращуючи тим самим корпоративне управління.

3. Фінансова глобалізація сприяє розподілу ризику. Глобалізація сприяє переходу від портфельних інвестицій з низьким ризиком і низьким прибутком до портфельних інвестицій з великим ризиком і високим прибутком.

4. Міжнародний рух капіталів допомагає залучати і об'єднувати заощадження в світовому масштабі. Можливість інвестувати внутрішні заощадження поза домом в пошуках кращої прибутковості активізує роботу фінансових агентів по об'єднанню внутрішнього капіталу (передбачається, що зовнішні заощадження не замінюють внутрішні).

5. Фінансова глобалізація зменшує міжнародні транзакційні витрати і завдяки цьому сприяє зв'язку між фінансовим і реальним секторами міжнародної економіки.

Чи є ефекти глобалізації позитивними для України дає відповідь емпіричний аналіз. Так, наприклад, з метою перевірки гіпотези щодо позитивного впливу глобалізації на динаміку формування ВВП України побудовано та оцінено ряд однофакторних моделей (2)-(5).

Специфікація змінних: **GDP** – ВВП України (у фактичних цінах, млн.грн); **KOF_GI** – загальний індекс глобалізації; **KOF_ECGI** – індекс економічної глобалізації; **KOF_FIGI** – індекс фінансової глобалізації; **KOF_SOGI** – індекс соціальної глобалізації.

Проведений аналіз статистичних характеристик регресійних рівнянь, наведених у табл. 2, а також перевірка їх якості з використанням формальних тестів (*Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test* щодо відсутності автокореляції вищих порядків, гетероскедастичності – *Heteroskedasticity Test White*, коректності вибору форми кривої – *Ramsey RESET Test*) свідчать про адекватність моделей (2)-(5).

Таблиця 2. Статистичні характеристики регресійних моделей оцінки впливу різних екзогенних факторів на ВВП України

Змінні \ Моделі	Модель (2)	Модель (3)	Модель (4)	Модель (5)
	Dependent Variable: GDP			
KOF_GI	185824.0*			
KOF_ECGI		202781.2*		
KOF_FIGI			118012.8*	
KOF_SOGI				99543.32*
Cnst	-11544285	-10676107	-4390868	-4967209
<i>R-squared</i>	0.666875	0.692573	0.537461	0.536756
<i>Durbin-Watson stat</i>	0.180082	0.342328	0.313963	0.147652
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000011	0.000005	0.000236	0.000239
<i>Sample (adjusted):</i>	2000-2019	2000-2019	2000-2019	2000-2019

*Статистично значущі за 1% рівня (згідно з *Prob. t-Statistic* для кожного фактора)

Джерело: розрахунки автора з використанням статистичного пакету EViews 9.0.

Додатні значення коефіцієнтів при змінних моделей підтверджують коректність гіпотези щодо **позитивного впливу глобалізації на вітчизняну економіку**, формування ВВП країни. Найбільший за величиною коефіцієнт у моделі (3) при змінній, що відображає рівень економічної глобалізації України (побудовано на основі показників, які характеризують торговельну та фінансову залученість у глобальні процеси), що є цілком закономірним і очікуваним результатом тривалого розширення зовнішньо-торгівельних зв'язків з різними країнами. Отже, результати емпіричного аналізу підтвердили важливу позитивну роль екзогенного фактора (глобалізації) на економічну динаміку в Україні.

Для України, яка є малою сировинною економікою та залежить від глобальних трансформаційних перетворень, кон'юнктури світових цін, що визначають попит і напрям руху потоків капіталів, під час оцінювання перспектив довгострокового розвитку необхідно враховувати ймовірність глобальних ризиків та напрям трендів розвитку світової економіки та фінансів.

Використані джерела

1. Шумська С.С. Фінансові чинники економічного зростання в Україні. *Чинники і тренди економічного зростання в Україні*: кол. моногр. / за ред. д-ра екон. наук М.І. Скрипниченко; НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогнозув. НАН України». Київ, 2018. С. 296–325. URL: <http://ief.org.ua/docs/mg/302.pdf>
2. Шумська С.С. Монетарні детермінанти та ендогенізація економічного розвитку / *Макроперспективи ендогенізації економічного розвитку України*: колективна монографія / за ред. д-р екон. наук, проф., чл.-кор. НАН України М.І. Скрипниченко; НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогнозув. НАН України». – Електрон. дані. – К., 2021. – С.386-442. – Режим доступу: <http://ief.org.ua/docs/mg/355.pdf>

3. Геєць В.М., Скрипниченко М.І., Шумська С.С. Макроекономічні дисбаланси в Україні: моніторинг на основі MIP SCOREBOARD та модельні оцінки їх впливу на зростання та стабільність. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. Збірник наукових праць. 2020. Том 2. № 33. С. 296–305. DOI: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i33.206956>
4. Товар-Гарсія Э. Влияние глобализации на финансовое развитие формирующихся экономик. *Финансовый журнал*. 2012. № 1. С. 37–48.
5. Саврадым В.М. Основные закономерности и этапы развития национальных финансовых систем. *Сибирская финансовая школа*. 2018. № 4. С. 59–67.
6. Globalization in transition: the future of trade and value chains. McKinsey Global Institute. URL: www.mckinsey.com
7. Obstfeld M. Risk-Taking, Global Diversification, and Growth. *American Economic Review*. 1994. № 84. P. 1310-1329.
8. Obstfeld M., Taylor A.M. Globalization and Capital Markets // *Globalization in Historical Perspective* / Bordo M.D, Taylor A., Williamson J.G. eds. Cambridge, NBER, 2003. P. 121–188.
9. Naceur SB, Ghazouani S., Omran M. Does Stock Market Liberalization spur Financial and Economic Development in the MENA Region. *Journal of Comparative Economics*. 2008. № 36. P. 673–693.

Янчук В. М., Рігг Д. Д.
Студенти 2 р. н., НаУКМА

ВПЛИВ ТІНЬОВОЇ ЕКОНОМІКИ НА ФІНАНСОВУ СТАБІЛЬНІСТЬ ТА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ В УКРАЇНІ

Тіньова економіка — це діяльність юридичних та фізичних осіб, спрямована на отримання доходів від законної чи незаконної діяльності у грошовому чи натуральному вираженні, які не враховуються офіційною статистикою [1]. Така поведінка дає можливість бути більш конкурентоспроможними на ринку та мати перевагу над іншими діючими фірмами, які представлені в офіційному секторі. З іншого боку тінізація економіки має негативний вплив на державу і державне регулювання за таких причин:

1. Зростання тіньової економіки можна розглядати як реакцію суб'єктів на недосконалу політику держави, і більшість людей обирає найлегший, хоча й незаконний, вихід із цієї ситуації – перехід на «темну сторону». За таких умов уникають сплати податків, фальсифікують фінансову звітність, приховують реальну кількість працюючих тощо.;
2. Велика за своїми обсягами тіньова економіка викликає труднощі у процесі державного регулювання, адже офіційні показники безробіття, робочої сили