

# МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИМІРЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ КРАЇНИ ЯК ОКРЕМОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ КАТЕГОРІЇ

КАСІЯН Є. В.

УДК 336.044.3

## Касіян Є. В. Методичні підходи до вимірювання фінансового розвитку країни як окремої економічної категорії

У статті проаналізовано та систематизовано основні методичні підходи до оцінки фінансового розвитку країни як окремої економічної категорії. Розглянуто основні концепції фінансового розвитку, які використовуються у сучасних дослідженнях. Описано основні системи показників, що використовуються для визначення рівня розвитку фінансової системи та оцінки її якісних характеристик при порівняльному аналізі.

**Ключові слова:** фінансовий розвиток, функції фінансової системи, фінансові ринки, фінансові інституції.

**Табл.:** 1. **Бібл.:** 13.

**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 336.044.3

UDC 336.044.3

## Касіян Е. В. Методические подходы к измерению финансового развития страны как отдельной экономической категории

В статье проанализированы и систематизированы основные методические подходы к оценке финансового развития страны как отдельной экономической категории. Рассмотрены основные концепции финансового развития, используемые в современных исследованиях. Описаны основные системы показателей, которые используются для определения уровня развития финансовой системы и оценки ее качественных характеристик при сравнительном анализе.

**Ключевые слова:** финансовое развитие, функции финансовой системы, финансовые рынки, финансовые институты.

**Табл.:** 1. **Библ.:** 13.

**Касіян Євгеній Владимирович** – 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 Y. V. Methodological Approaches to Measuring Financial Development of the Country as a Separate Economic Category

This article analyzes and systematizes basic methodological approaches to measuring financial development of the country as a separate economic category and described the basic concepts of financial development used in contemporary research. Also this article describes the basic indicators used to evaluate the level of financial development and its qualitative characteristics in comparative analysis.

**Key words:** financial development, functions of the financial system, financial markets, financial institutions.

**Tabl.:** 1. **Bibl.:** 13.

**Kasiyan Yevgeniy 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

Фінансовий розвиток як окрема категорія у світовій економічній літературі почав вивчатися відносно недавно. Особливо це стосується теоретичних та емпіричних досліджень фінансового розвитку, у яких використовується системний підхід до вивчення цієї категорії та здійснення порівняльного аналізу, значну частину яких виконано протягом останніх двадцяти років. У цих дослідженнях використовувались різні теоретичні підходи до визначення категорії фінансового розвитку, відповідно і методичні підходи до вимірювання фінансового розвитку також були різними. Процес формування та розширення статистичних баз даних МВФ, ЄБРР, Світового банку та інших інституцій тільки сприяв проведенню досліджень у даному напрямі та розробці нових методичних підходів для оцінки рівня фінансового розвитку країни. Дослідження різних методичних підходів до вимірювання фінансового розвитку є важливим аспектом і джерелом інформації для порівняльного аналізу фінансового розвитку країн та визначення особливостей розвитку їх фінансових систем, а остання фінансова криза тільки підкреслила важливість цього питання.

Серед зарубіжних економістів, котрі приділили увагу питанню оцінки рівня фінансового розвитку дер-

жави, слід виділити роботи Р. Маккінона, Е. Шоу, Н. Голдсмита, Д. Лінча, Т. Бека, Р. Левіна, Е. Дерміргук-Кунт, Р. Рейда, Е. Фреена та інших. Даному питанню увага частково приділялася і вітчизняними економістами, зокрема Барановським О. І., Лютим І. О., Сніжко О. В. та іншими науковцями.

*Метою статті* є дослідження та систематизація основних методичних підходів до вимірювання фінансового розвитку країни, а також опис основних показників, що використовуються при визначенні рівня розвитку держави та його порівняльному аналізі.

Наприкінці 1960-х років, у дослідженнях про позитивний вплив фінансової лібералізації на економічне зростання, було запропоновано перші показники для оцінки фінансового розвитку. Це були спроби виміряти фінансовий розвиток за допомогою єдиного агрегованого показника, котрий, як правило, характеризував розмір фінансового сектора. Одним із перших, хто зробив спробу виміряти фінансовий розвиток за допомогою єдиного агрегованого фінансового показника, був Р. Голдсміт. У своїй роботі для оцінки розвитку фінансової системи він використав коефіцієнт фінансового взаємозв'язку «financial interrelations ratio», що обчислюється як відношення агрегованої ринкової вартості

сті всіх фінансових інструментів у країні до ВВП. Сам Голдсміт розумів обмеженість такого аналізу і зазначав, що для аналізу фінансового розвитку потрібен набагато ширший підхід [3, с. 118]. І. Шоу та Дж. Герлі також були одними з перших, хто зробив спробу виміряти фінансовий розвиток через показники вартості первинних і похідних фінансових інструментів по відношенню до національного доходу [4]. Р. Маккінон у своїх дослідженнях про позитивний вплив фінансової лібералізації на економічне зростання, використовував відношення грошового агрегату М2 до ВВП для характеристики фінансового розвитку [8]. Таким чином, при перших спробах виміряти та оцінити рівень фінансового розвитку брався до уваги лише розмір фінансового сектора, що значно звужувало поняття фінансового розвитку як окремої категорії у економічній науці.

**Н**аступним важливим етапом у вивченні фінансового розвитку були емпіричні дослідження на початку 1990-х років, у яких намагалися оцінити розвиток фінансового сектора, беручи до уваги не тільки його розмір, але і функції фінансових посередників. Р. Кінг і Р. Левін у своєму емпіричному дослідженні про взаємозв'язок між економічним зростанням і фінансовим розвитком, аналізуючи дані 80-ти країн з 1860 по 1963 рр., використали для оцінки рівня фінансового розвитку такі чотири змінні:

- ✦ змінна «*Depth*» – для оцінки глибини фінансового сектора, що обчислюється як відношення ліквідних зобов'язань (грошовий агрегат М3) до ВВП;
- ✦ змінна «*Bank*» – для порівняння ролей, що відіграють центральні та комерційні банки у виділенні кредиту. Ця змінна дорівнює відношенню суми внутрішніх активів комерційних банків до суми внутрішніх активів комерційних банків і внутрішніх активів центрального банку;
- ✦ змінна «*Private*» – для оцінки ролі фінансових посередників і ринків у фінансуванні приватного сектора. Ця змінна дорівнює відношенню кредитів, наданих приватному сектору, до суми усіх внутрішніх кредитів;
- ✦ змінна «*Privy*» – для оцінки ролі фінансових посередників у фінансуванні приватних фірм. Ця змінна дорівнює відношенню кредитів, наданих приватному сектору, до ВВП [6].

Дослідження показало, що ці показники сильно корелюються з темпами економічного зростання, із приростом фізичного капіталу та з підвищенням ефективності розподілу капіталу. Це було одне з перших досліджень, автори якого намагалися дати відповідь на питання, чи виконує фінансовий сектор свою соціальну функцію, про яку говорив Й. Шумпетер, і чи сприяє розвиток фінансового сектора розвитку реального сектора? Це питання зародило полеміку в економічній думці, що активно розвивалася протягом останніх двадцяти років. У рамках цієї полеміки виникло питання про ефективність і достовірність оцінки фінансового розвитку як окремої категорії, котра має свої характеристики. Виявилось що одного чи двох індикаторів замало, щоб

охарактеризувати рівень фінансового розвитку держави. Ця полеміка сприяла виникненню цілої системи показників, котрі характеризували рівень розвитку фінансової системи.

Д. Лінч у 1996 р. у своєму дослідженні, аналізуючи фінансовий розвиток Азіатсько-Тихоокеанського регіону, один із перших використав систему показників для комплексного вимірювання фінансового розвитку на загальносистемному рівні [8]. Його система показників складалася з чотирьох груп: кількісні характеристики, структурні характеристики, фінансові ціни, асортимент фінансових послуг, трансакційні витрати.

До кількісних характеристик Лінч включив традиційні показники розміру фінансового сектора, побудовані на монетарних і кредитних агрегатах. Найпростіші показники – співвідношення грошового агрегату М1 до ВВП і агрегату М2 до ВВП характеризували рівень монетизації економіки, тобто глибину фінансової системи. Для визначення рівня фінансового посередництва було використано показник співвідношення банківських кредитів, наданих приватному сектору, до ВВП. Також у рамках цієї групи було проаналізовано такий показник, як співвідношення вартості усіх фінансових активів до ВВП, що також показував розмір фінансового сектора. При цьому Д. Лінч також зазначив, що ці показники не повною мірою зазначають рівень фінансового посередництва, оскільки вони не охоплюють ринки цінних паперів і діяльність небанківських фінансових інституцій.

**Г**рупа структурних індикаторів мала допомогти проаналізувати структуру фінансової системи та важливість її окремих елементів. Першим показником, було співвідношення грошових агрегатів М2 та М1. Цей показник мав позитивно корелюватися із фінансовим розвитком країни, оскільки ощадні депозити зростають швидше ніж трансакційні грошові залишки при розвитку фінансової системи. Другим показником було відношення вартості непогашених цінних паперів, акцій, облігацій, короткострокових зобов'язань, за винятком банківських облігацій, до грошового агрегату М2. Цей індикатор мав показати баланс між фінансовими інституціями та ринками цінних паперів у фінансовій системі. Останнім індикатором було відношення обороту деривативів до обороту ринку основних фінансових інструментів. Похідні цінні папери вимагають стабільного, ефективного ринку своїх базових інструментів. Таким чином, позитивна динаміка цього показника вказувала на розвиток фінансових ринків.

До третьої групи показників Лінч включив реальну процентну ставку та еластичність процентної ставки. Розвинута фінансова система, на думку Д. Лінча, повинна продукувати позитивні реальні процентні ставки, які відображають позитивні очікування і можливості для зростання в економіці. Це є результатом як неокласичної моделі зростання, так і більш пізніх фінансових моделей ендogenous зростання.

У своєму дослідженні Д. Лінч зазначає, що асортимент фінансових послуг також служить важливим індикатором фінансового розвитку. Складність фінансо-

вих послуг та інструментів зростає разом із розвитком фінансової системи і зниженням фрагментації ринків, в основному, завдяки зниженню асиметрії інформації. У дослідженні Лінча аналізуються три категорії фінансових продуктів: бізнес-фінансові продукти, інвестиційні продукти, інструменти управління ризиком і продажем валюти. На думку Лінча, асортимент фінансових продуктів може дати корисну інформацію про рівень цінової послідовності та рівень фінансового розвитку країни, а також рівень ефективності фондового ринку.

Наступна група показників, котру запропонував проаналізувати Д. Лінч для визначення рівня фінансового розвитку, була група трансакційних витрат. У рамках традиційної неокласичної теорії припускається, що фінансові обмінні механізми є безкоштовними, але на практиці це практично не спостерігається. Це питання добре проаналізовано у роботі Д. Норта, де описуються різні витрати, пов'язані з трансакціями в економіці. Вони відображають передумови для розвитку ефективного фінансового ринку, що включає в себе сильну інституційну основу. Фінансові системи для виконання своєї соціальної функції потребують низьких трансакційних витрат для підтримки оптимального фінансового поглиблення і зведення до мінімуму кількості фінансових ресурсів, що поглинаються самим фінансовим сектором. Щоб показати рівень трансакційних витрат на фінансових ринках, Лінч використав такі показники, як спред купівлі-продажу на грошовому ринку, ринку державних облігацій, ринку іноземної валюти, комісію у відсотках, котра стягується при торгівлі на фондовому ринку. При цьому зазначивши, що до цих показників слід додати витрати цінового впливу (із англ. «*price impact cost*»), що є різницею між ціною за угодою і ціною у відсутності торгівлі. Ці витрати негативно корелюються з ліквідністю ринку, тому для більш точного відображення трансакційних витрат на фінансовому ринку їх потрібно врахувати. Іншими показниками, що аналізувалися Лінчем, були коефіцієнти оборотності грошового ринку, ринку державних облігацій, ринку акцій та ринку іноземної валюти. Його дослідження показало сильну кореляцію між спредом купівлі-продажу та оборотом фінансового ринку. Ці два параметри багато в чому доповнюють один одного і дають комплексну оцінку розвитку фінансового ринку, включаючи ефективність системи розповсюдження інформації, правил і технічних операцій та рівня ліквідності. Дослідження Д. Лінча було одне з перших, в якому пропонувався комплексний і системний підхід до оцінки фінансового розвитку як самостійної, системної та багатовимірної економічної категорії.

Упродовж останніх десяти років сформувався новий підхід до визначення категорії фінансового розвитку та його оцінки, побудований на функціональній значимості фінансової системи. Цей підхід висвітлений у роботах Т. Бека, Р. Левіна, Е. Дерміргук-Кунта та інших зарубіжних науковців [1, 7]. Відповідно до функціональної концепції фінансовий розвиток розглядається як ефективніше виконання функцій фінансовою системою. Відповідно найкращим способом

оцінити фінансовий розвиток було б використати систему показників, котрі показали б, наскільки ефективно фінансова система виконує свої функції. Такі функціональні показники були б стабільнішими та прогнозованішими при порівнянні з ринковими чи інституційними показниками, оскільки в процесі розвитку одні форми фінансового посередництва замінюються іншими, а період таких замінів є невизначеним.

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, розподіл ризиків між учасниками ринку, забезпечення ефективного корпоративного управління, продукування інформації про можливість інвестування та розміщення капіталу для інвесторів та інших учасників ринку, дуже важко ефективно оцінити і виміряти, враховуючи теоретичні концепції. Тому в сучасних дослідженнях викристалізувалася система показників, сформована відповідно до системних характеристик фінансової системи, котрі певною мірою відображають і функціональну значущість. До таких основних характеристик фінансової системи слід віднести: глибину фінансового сектора, масштаб або рівень доступу до фінансових ресурсів, ефективність і стабільність фінансової системи. Окремими характеристиками фінансових систем, що не є безпосередніми компонентами фінансового розвитку, однак потребують окремої уваги при здійсненні порівняльного аналізу, є структура фінансової системи та рівень фінансової глобалізації.

Ці якісні характеристики є довірчими оцінками функцій, що здійснюються фінансовою системою. Наприклад, глибина фінансової системи сама по собі не є функцією, проте є довірчою оцінкою всього об'єму фінансових послуг, наданих системою. Аналогічно показники рівня доступу до фінансових ресурсів або масштабу фінансового сектора безпосередньо не вимірюють, наскільки добре фінансова система ідентифікує хороші інвестиції, проте вони дають наближену оцінку використання фінансових інструментів. Відповідно до кожної з цих характеристик сформувалися групи показників, що ефективно відображають процес розвитку фінансової системи та її структури. Основні показники якісних характеристик фінансової системи містяться у базах даних МВФ, ЄБРР та у базі даних фінансового розвитку та структури, розробленої економістами Світового банку Р. Левіном, Т. Беком та Е. Дерміргук-Кунтом [12].

У табл. 1 у вигляді матриці згруповано основні показники у відповідності до якісних характеристик фінансової системи та її структурних елементів: фінансових інститутів (банківських і небанківських фінансових установ) і фінансових ринків. Це далеко не вичерпний перелік показників, однак саме ці показники найчастіше зустрічаються у емпіричних дослідженнях.



Система показників фінансового розвитку країни [1; 2, с. 7 – 9; 7]

Показник	Фінансові інституції	Фінансові ринки
Глибина	Кредити, надані приватному сектору, до ВВП Вартість активів фінансових посередників до ВВП Грошовий агрегат М2 до ВВП Банківські депозити до ВВП Валова додана вартість фінансового сектора до ВВП	Відношення капіталізації фондового ринку плюс внутрішні боргові зобов'язання приватного сектора до ВВП Боргові зобов'язання приватного сектора до ВВП Державні боргові зобов'язання до ВВП Міжнародні боргові зобов'язання до ВВП Капіталізація фондового ринку до ВВП
Масштаб (рівень доступу до фінансових ресурсів)	Кількість банківських рахунків на 1 000 осіб дорослого населення Кількість банківських філій на 100 000 осіб дорослого населення Відсоток фірм з кредитними лініями Кількість позичальників на 1000 осіб дорослого населення Кількість власників страхових полісів на 1000 осіб дорослого населення	Відсоток ринкової капіталізації за межами топ-10 найбільших компаній Відсоток обсягу торгів за межами топ-10 найбільших компаній Відношення вартості внутрішніх зобов'язань до загальної вартості боргових зобов'язань Відношення вартості боргових зобов'язань приватного сектора до загальної вартості боргових зобов'язань Відношення вартості випусків нових корпоративних облігацій до ВВП
Ефективність	Чиста процентна маржа Спред процентних ставок Відношення непроцентного доходу до валового доходу банків Накладні витрати по відношенню до загальної вартості активів Рентабельність активів Рентабельність власного капіталу Рівень концентрації та конкуренції (індекс Херфіндаля, Н-статистика, показник Буна)	Коефіцієнт оборотності фондового ринку Відношення коефіцієнта оборотності до капіталізації фондового ринку Ціновий вплив Спред купівлі-продажу по державних облігаціях Оборот ринку облігацій (корпоративних, державних) Реальні транзакційні витрати при торгівлі цінними паперами
Стабільність	Z-значення Альтмана Показники достатності капіталу Показники якості активів (% непродуктивних кредитів, % непродуктивних активів, PAR30) Показники ліквідності	Волатильність індексів (акцій, суверенних облігацій) Асиметрія індексу (дохідності акцій, суверенних облігацій) Чутливість до маніпуляцій з прибутками Корреляція із дохідністю облігацій провідних країн Відношення ринкової ціни акції до чистого прибутку на одну акцію Дюрація

Першою характеристикою фінансової системи, що найчастіше використовується у емпіричних дослідженнях, є розмір фінансового сектора. Під розміром фінансового сектора у більшості досліджень розуміється рівень фінансового поглиблення, що певною мірою обмежує це поняття, оскільки не відображує, на скільки фінансові послуги є доступними та поширеними для населення, беручи до уваги географічні та демографічні чинники. Тому це поняття повинно враховувати також і масштаб фінансової системи. Дані про фінансовий масштаб часто виступають як характеристики рівня доступу населення до різних фінансових інструментів. У дослідженнях зарубіжних економістів масштаб фінансової системи, як окрема системна характеристика, описується такими поняттями, як «financial widening», «breadth of financial system», «reach of financial system», «access to financial services». Такі показники, як кількість філій комерційних банків на 1000 осіб населення, кількість банкоматів на 1000 осіб населення, відношення кількості власників банківських рахунків до загальної кількості дорослого населення, можуть дати корисну інформацію щодо рівня

доступу фінансових послуг і масштабу фінансового розвитку. Перелік показників, що характеризують рівень доступу до фінансових ресурсів, і статистичну інформацію по них можна знайти на офіційному сайті МВФ у рубриці «Financial Access Survey». У табл. 1 згруповано основні показники, що характеризують глибину або масштаб фінансового розвитку з позиції фінансових інституцій та фінансових ринків, тому ми не будемо акцентувати увагу на цих показниках.

Поняття «фінансовий розвиток» обов'язково повинно включати такі характеристики фінансової системи, як ефективність і стабільність. Ефективність означає здатність фінансового сектора забезпечити високу якість надання фінансових послуг з якомога меншим поглинанням фінансових ресурсів самою фінансовою системою. До основних показників, що характеризують ефективність фінансових інституцій та найчастіше використовуються в економетричних дослідженнях, можна віднести: показник затрати – дохід, що обчислюється як відношення загального обсягу видатків фінансових посередників до сукупних доходів; чиста процентна

маржа; спред процентної ставки; рівень накладних витрат; показники рентабельності активів і власного капіталу; індекс Херфіндаля, що показує рівень конкуренції (див. табл. 1). При оцінюванні ефективності фінансових ринків більше уваги приділяється самим операціям, а не вартості їх здійснення. Основними показниками ефективності на фондовому ринку є коефіцієнт оборотності та відношення обороту фондового ринку до його капіталізації. Логіка використання цієї змінної у тому, що чим вищий оборот, тим більша ліквідність і, відповідно, тим більш ефективним є ринок. Що стосується оцінки ефективності ринку облігацій, найчастіше використовуваними показниками є спред купівлі-продажу та оборот ринку державних або корпоративних облігацій.

Останньою, однак не менш важливою, ознакою розвинутої фінансової системи є стабільність. Стабільність фінансового сектора є предметом окремих досліджень МВФ, що докладно відображається у щорічному звіті «Global Financial Stability Report» [5]. Основною змінною, що використовується для вимірювання фінансової стабільності, є Z-значення Альтмана, що порівнює капіталізацію та дохідність з потенціалом ризику. Z-значення часто використовується як рівень стійкості окремих фінансових інститутів. Значення Z-показника є обернено-пропорційне ймовірності банкрутства фінансової установи [2, с. 14 – 15]. Серед інших показників, що характеризують стабільність фінансових інституцій, можна виокремити такі, як показник достатності капіталу, відсоток непродуктивних активів або безнадійних кредитів для банківських установ. Статистичні дані по цих показниках можна знайти на офіційних сайтах МВФ та Світового банку. У табл. 1 також показано основні показники, що характеризують стабільність фінансових ринків. Комплексний аналіз цих показників дозволить зробити висновки щодо рівня розвитку фінансової системи та ефективності виконання нею своїх функцій.

Паралельно функціональній концепції фінансового розвитку сформувався також другий підхід, що включає інституційну складову для оцінки фінансового розвитку. У звітах про фінансовий розвиток, складених у рамках роботи Світового економічного форуму, 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» [12, с. 3 – 15]. Індекс фінансового розвитку, що презентується у цьому звіті, побудований на таких основних складових, як інституційне середовище, бізнес-середовище, фінансова стабільність, банківські фінансові послуги, небанківські фінансові послуги, фінансові ринки та рівень доступу до фінансових послуг. Перші дві складові – інституційне та бізнес-середовище – не беруться до уваги у функціональній концепції, оскільки вони розглядаються як зовнішні фактори впливу, екзогенні змінні, що впливають на розвиток фінансової системи. Кожна з цих складових представлена групами показників, що характеризує рівень її розвитку. Ми не будемо детально розглядати ці складові, їх компонен-

ти та показники, оскільки детальну інформацію можна отримати з вищезгаданих звітів.

## ВИСНОВКИ

Розвиток фінансового сектора як динамічний процес характеризується якісними, кількісними, інституційними та структурно-організаційними змінами фінансової системи. Як якісний процес фінансовий розвиток приводить до ускладнення, диференціації, ефективності та підвищення рівня організації фінансової системи, що дозволяє ефективніше здійснювати свої функції та відповідати зовнішнім вимогам реального сектора, покращуючи якість фінансових послуг і розширюючи доступ до фінансових ресурсів. Сьогодні у більшості емпіричних дослідженнях фінансового розвитку аналізуються зміни загальносистемних характеристик фінансових систем, таких, як розмір фінансового сектора, його структура, ефективність, концентрація, стабільність, відкритість. Ці загальносистемні характеристики сьогодні служать якісною оцінкою фінансового розвитку та активно використовуються в економетричних дослідженнях. Проте фінансова система не функціонує у вакуумі, а значною мірою формується під впливом зовнішніх факторів: політичних, економічних, соціальних, релігійних. Інституційне середовище, макроекономічна та політична стабільність безпосередньо впливають на якісні та структурні характеристики фінансової системи. Тому для комплексного аналізу та оцінки фінансового розвитку потрібен синтез методичних підходів, побудованих на функціональній та інституційній концепції фінансового розвитку, що дасть змогу проаналізувати усі причино-наслідкові зв'язки між зовнішніми факторами, якісними характеристиками фінансової системи та їх ролі у досягненні основних цілей макроекономічної політики. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. Beck T., Demirgüç-Kunt A., Levine R. Financial Institutions and Markets Across Countries and over Time: Data and Analysis, [Electronic resource] // World Bank Policy Research Working Paper 4943. – 2009. – 46 p. – Access mode : <http://go.worldbank.org/ONM4E45GX0>
2. Čihák M., Demirgüç-Kunt A., Feyen E., Levine R. Benchmarking Financial Development Around the World, [Electronic resource] // World Bank Policy Research Working Paper 6175, – 2012. – p. 58. – Access mode : [ideas.repec.org/p/wbk/wbrwps/6175.html](http://ideas.repec.org/p/wbk/wbrwps/6175.html)
3. Goldsmith R. Financial Structure and Economic Growth in Advanced Countries: An Experiment in Comparative Financial Morphology /Princeton University Press, 1955, – p. 111 – 168. – Access mode : <http://www.nber.org/chapters/c1304>
4. Gurley G. J., Shaw E. S. Financial Structure and Economic Development /The University of Chicago Press, 1967. – Vol. 15. – No. 3. – P. 257 – 268. – Access mode : <http://www.jstor.org/stable/1152277>
5. IMF Global Financial Stability Report, [Electronic resource] // IMF 2012. – p. 186. – Access mode : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/index.htm>
6. King R., Levine R. Finance and Growth: Schumpeter Might be Right [Electronic resource] // The Quarterly Journal of Economics. – 1993. – Vol. 108. – No. 3. – P. 717 – 737. –

Access mode : <http://www.isid.ac.in/~tridip/Teaching/DevEco/Readings/07Finance/05King&Levine-QJE1993.pdf>

**7. Levine R.** Finance and Growth: Theory and Evidence, [Electronic resource] // IMF Working Paper 10766 – 2004. – P. 25 – 47. – Access mode : <http://www.nber.org/papers/10766>

**8. Lynch D.** Measuring financial sector development: A study of selected Asia-Pacific countries [Electronic resource]// Developing Economies, 1996. – Vol. 32(1). – P. 3 – 33. – Access mode: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1746-1049.1996.tb00727.x/abstract>

**9. McKinnon R. L.** Money and Capital in Economic Development / R. L. McKinnon. – Washington, DC : Brookings Institution, 1973. – 184 p.

**10. North D.** Institutions, Transactions Costs and Economic Growth [Electronic resource]// Economic Inquiry 1987. – Vol. 25. – No. 3. – P. 419 – 438. – Access mode : [pdf.usaid.gov/pdf\\_docs/PNABM255.pdf](http://pdf.usaid.gov/pdf_docs/PNABM255.pdf)

**11.** The Financial Development Report 2010 [Electronic resource] // World Economic Forum, 2010. – 420 p. – Access mode : [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_FinancialDevelopmentReport\\_2010.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2010.pdf)

**12.** The Global Financial Development Database [Electronic resource] // The World Bank, 2012. – Access mode : <http://data.worldbank.org/data-catalog/global-financial-development>

**13. 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.

**Науковий керівник** – канд. екон. наук доцент, зав. кафедри міжнародного економічного аналізу та фінансів Львівського національного університету імені Івана Франка  
**Біленко Ю. І.**

УДК 336.71.078.3

## УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИКИ ОЦІНКИ ПРИВАБЛИВОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ ДЛЯ ЛЕГАЛІЗАЦІЇ ДОХОДІВ

КУРИШКО О. О.

УДК 336.71.078.3

### Куришко О. О. Удосконалення методики оцінки привабливості фінансової системи для легалізації доходів

*У статті узагальнено існуючі підходи до оцінки привабливості країни для легалізації доходів. Запропоновано додаткові індикатори оцінки привабливості країни на основі врахування фактора інвестиційної активності та загального податкового навантаження. Проведено оцінку адекватності фінансової системи країни щодо її зовнішньоекономічної активності.*

**Ключові слова:** фінансовий моніторинг, фінансова система, ризик, легалізація доходів.

**Табл.:** 3. **Формул:** 4. **Бібл.:** 13.

**Куришко Олександр Олександрович** – асистент, кафедра бухгалтерського обліку та аудиту, Українська академія банківської справи Національного банку України (вул. Петропавлівська, 57, Суми, 40030, Україна)

**E-mail:** o.o.kuryshko@meta.ua

УДК 336.71.078.3

**Курышко А. А.** Совершенствование методики оценки привлекательности финансовой системы для легализации доходов В статье обобщены существующие подходы к оценке привлекательности страны для легализации доходов. Предложены дополнительные индикаторы оценки привлекательности страны на основе учета фактора инвестиционной активности и общей налоговой нагрузки. Проведена оценка адекватности финансовой системы страны относительно ее внешнеэкономической активности.

**Ключевые слова:** финансовый мониторинг, финансовая система, риск, легализация доходов.

**Табл.:** 3. **Формул:** 4. **Библ.:** 13.

**Курышко Александр Александрович** – ассистент, кафедра бухгалтерского учета и аудита, Украинская академия банковского дела Национального банка Украины (ул. Петропавловская, 57, Сумы, 40030, Украина)

**E-mail:** o.o.kuryshko@meta.ua

UDC 336.71.078.3

### Kuryshko A. A. Improving the Method Evaluating the Attractiveness of the Financial System for Legalization of Proceeds

*This paper summarizes the current approaches on evaluating the attractiveness of the country for income legalization. Additional indicators for assessing the attractiveness of the country based on consideration of the investment activity and the overall tax burden are proposed. An assessment of the adequacy of the financial system of foreign economic activity has been done.*

**Key words:** financial monitoring, financial system, risk, legalization of income.

**Tabl.:** 3. **Formulae:** 4. **Bibl.:** 13.

**Kuryshko Aleksandr A.** – Assistant, Department of Accounting and Audit, Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine (vul. Petropavlivska, 57, Sumy, 40030, Ukraine)

**E-mail:** o.o.kuryshko@meta.ua

**Т**рансформація світової системи протидії легалізації доходів свідчить про перехід від об'єктно-орієнтованої до ризикоорієнтованої моделі фінансового моніторингу. При цьому від 2 до 5% світового ВВП щороку проходить процес легалізації доходів [5]. Такі дані вказують на існування макроекономічних і пруденційних ризиків, що можуть спричинити фінансову нестабільність навіть у невеликій країні. У даний час спостерігається тяжіння легалізації доходів до окремих

регіонів і країн, проте дані процеси призводять до порушення макроекономічної стабільності, зростання фінансових ризиків банку, незрозумілих змін попиту на гроші, волатильності валютних курсів і міжнародних потоків капіталу, порушення фінансової інфраструктури.

Розвиток теорій оцінки обсягів і напрямків легалізації доходів набув інтенсивного характеру з 90-х років ХХ століття. Необхідно зазначити, що аналізу проблем, які склалися в оцінці ризиків легалізації доходів, приді-