

# ІНСТИТУЦІОНАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ

---

DOI: <https://doi.org/10.15407/etet2020.01.037>

УДК: 330. 1:004.7

JEL: E 44, G 15, G 21, G 23

**Валерія Корнівська**

## ГЛОБАЛЬНИЙ ФІНАНСОВО-СТРУКТУРНИЙ РОЗВИТОК: ТРАНСФОРМАЦІЇ ІНСТИТУТІВ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА В УМОВАХ СТАНОВЛЕННЯ ІНФОРМАЦІЙНО-МЕРЕЖЕВОЇ ЕКОНОМІКИ

*Представлено результати дослідження сучасних трансформацій інститутів фінансового посередництва та показано процеси переформатування класичного призначення банків як посередників між дефіцитом та профіцитом фінансових коштів ринкових суб'єктів. Охарактеризовано глобальний фінансово-структурний розвиток, світові тенденції дезінтермедіації та активізації операційної активності фондового сектора, а також особливості регіонального розвитку, головними з яких є: фінансово-кредитна дисфункція у європейських континентальних країнах в умовах зростаючої фондової активності у світових фінансових центрах; довгострокове зменшення впливу банківських установ на розвиток реального сектора у класичних країнах переважно банківського інвестиційного фінансування; прецеденти переважання фондового сегмента у країнах історичного банківського домінування; прискорене зростання фондової активності у країнах, що розвиваються, як можливий фактор фінансово-економічної нестабільності через істотну присутність іноземних інвесторів. Показано тенденції європейської (континентальної) кредитної дисфункції та дезактуалізації банків як депозитних установ в умовах спрощення клієнтського попиту, обмеженого споживчими мотиваціями, на тлі зменшення впливу накопичувальних мотивацій. Виявлено, що сучасним фактором розвитку цифрового роздрібно-банкінгу є посилення конкуренції між банківськими установами, компаніями Fin-tech та глобальними торговельними платформами, які, задовольняючи споживчі потреби, підвищують свої конкурентні переваги перед традиційними банками. Обґрунтовано глобальний споживчо-фінансовий простір та показано механізми і фактори його формування, що пов'язані із активізацією розвитку цифрового банкінгу та діяльності сучасних глобальних торговельних платформ в умовах трансформації фінансової культури та фінансової поведінки домогосподарств у бік зростання споживчих мотивацій. Виявлено існування ризику монополізації глобального споживчо-фінансового простору та тенденції розвитку фінансових посередників під впливом даних процесів.*

*Ключові слова:* фінансові посередники, цифровізація, споживчо-фінансовий простір, ризик монополізації.

---

*Корнівська Валерія Олегівна (vkomivska@ukr.net), д-р екон. наук; ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України". ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0348-0404>*

© В. Корнівська, 2020

ISSN 1811-3141. Економічна теорія. 2020. № 1: 37–56

37

**GLOBAL FINANCIAL AND STRUCTURE DEVELOPMENT:  
TRANSFORMATION OF THE FINANCIAL INTERMEDIATION  
INSTITUTIONS IN THE CONDITIONS OF FORMATION  
OF INFORMATION AND NETWORK ECONOMY**

**Valeria Kornivska**

Valeria Kornivska (vkornivska@ukr.net), Doctor of Economics, Institute for Economics and Forecasting of NAS of Ukraine. ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0348-0404>

The article presents the results of a study on modern transformations of financial intermediation institutions and shows the processes of reformatting the classic purpose of banks as intermediaries between the deficit and surplus of financial assets of market entities. The author shows global financial and structural development, global trends of disintermediation and revival of operating activities of the stock sector, and characterizes the features of regional development, the most important of which are: financial and credit dysfunction in European continental countries in the context of growing stock activities in the global financial centers; long-term reduction of the influence of banking institutions on the development of the real sector in classical countries (mainly bank investment financing); precedents of the predominance of the stock segment in countries of historical banking dominance; and accelerated growth in stock activities in developing countries as a possible factor in financial and economic instability due to the significant presence of foreign investors. Characterized the tendencies of European (continental) credit apathy and deactivation of banks as depository institutions in conditions of simplified customer demand, limited by consumer motivations against the background of a reduced influence of accumulative motivations. The paper shows that the basic factor of the development of digital retail banking is the increased competition between banking institutions, Fin-tech companies and global trading platforms, which, satisfying consumer needs, are increasing their competitive advantages over traditional banks. The author characterizes the global consumer-financial space and shows the mechanisms and factors of its formation, associated with the intensification of the development of digital banking and the activities of modern global trading platforms in the context of the transformation of the financial culture and financial behavior of households towards increasing consumer motivations. Also characterized the risks of monopolization of the global consumer-financial space and the development trend of financial intermediaries under the influence of these processes are characterized.

*Keywords:* financial intermediaries, digitalization, consumer-financial space, the risk of monopolization.

Фінансове посередництво є наріжним інститутом, який відповідає за перерозподіл фінансових ресурсів для забезпечення інвестиційного процесу, економічного розвитку, гармонізації соціального буття тощо. Довготривалий історичний шлях фінансового посередництва починається до нашої ери, коли виникають перші зародки фінансових операцій. У період Середньовіччя воно упевнено усталюється у системі економічних зв'язків, набуваючи інституційних ознак, виявляючи свої первісні оформлені функції, активізуючи економічний розвиток через сприяння торговельним операціям. Інституційний, функціональний розквіт фінансового посередництва відбувається в умовах капіталістичної економіки, за якої посередництво не тільки стає фінансовим базисом економічного розвитку, але отримує глибинне економічне та суспільне призначення щодо реалізації економічної свободи та забезпечення соціальної усталеності та мобільності (Корнівська, 2018). Увесь еволюційний шлях фінансового посередництва був пов'язаний із його функ-

ціональним розгалуженням у відповідь на потреби реального сектора економіки у зв'язку із економічним та суспільним попитом, що свідчило про високий рівень комплементарності фінансових посередників та суб'єктів реального сектора.

Сьогодні в умовах становлення інформаційно-мережевої економіки фінансове посередництво перебуває у процесі трансформаційного переходу, який характеризується послабленням комплементарних зв'язків між реальним сектором економіки та системою фінансового посередництва у розвинених країнах, дезактуалізацією його місії щодо перерозподілу фінансових ресурсів на засадах економічної свободи, ускладненням інноваційних форм фінансових операцій та фінансового контролю на тлі мотиваційного спрощення попиту на фінансові послуги.

Як результат глобальної фінансової лібералізації та наступної за нею світової кризи поступово проявилася інституційна деградація та згасання класичної функції фінансових посередників щодо реалізації альтернатив економічної діяльності ринкових суб'єктів у кредитно-інвестиційному процесі. Фінансові посередники поступово нівелюють своє значення як інвестиційне джерело економічного розвитку.

Як проявляється інституційна деградація фінансового посередництва? По-перше, через зростаючу функціональну апатію банківських установ, що втрачають свою роль інститутів перерозподілу фінансових ресурсів, на тлі активізації діяльності фондових операторів.

Незважаючи на те, що теорія фінансового посередництва побудована на принципі його відмінності від прямого фінансування на фондовому ринку (*Кидуэлл, Петерсон, Блэкуэлл, 2000. С. 41–50*)<sup>1</sup>, історичний розвиток доводить, що як фінансування через посередника, так і фондове (ринкове) фінансування мають одне джерело – кредитні відносини. Первісно кредитні і фондові операції та капітали були тісно поєднані у біржовій діяльності, яка водночас поступово сприяла їх розділенню та інституціоналізації. Історичні свідчення суперечливо поєднаної природи банківського та фондового простору доводять, що, з одного боку, саме банківські капітали розвинули біржову торгівлю, а та у свою чергу сприяла їх зростанню та використанню у напрямі розвитку капіталістичної економіки (*Бродель, 1988*). Водночас саме біржові операції ставали майданчиком, де капіталістичні банкіри, втрачаючи

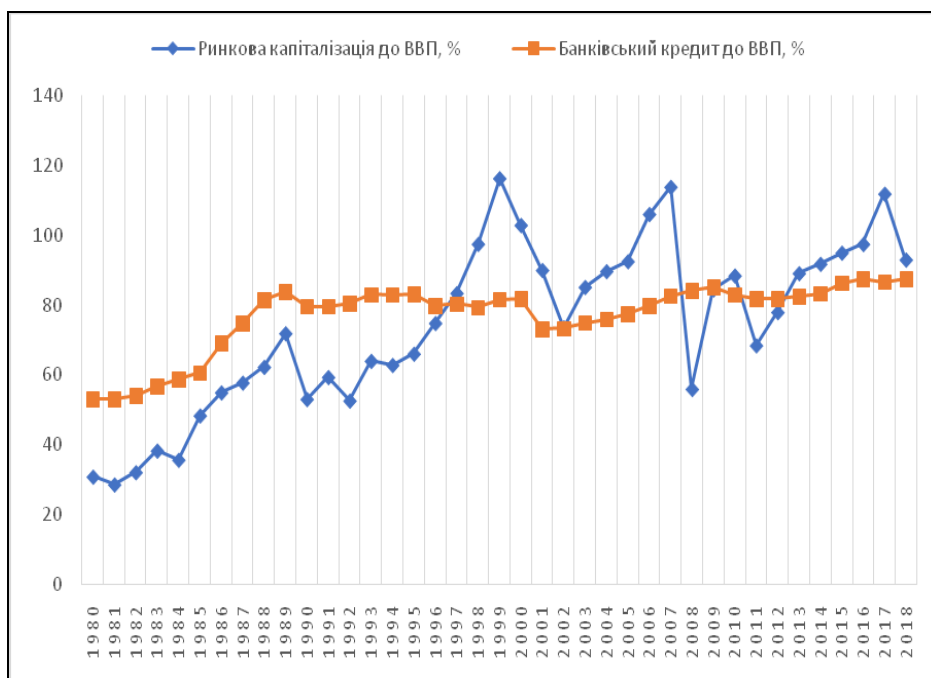
<sup>1</sup>Фінансові системи функціонують для перерозподілу купівельної спроможності від економічних одиниць з профіцитом бюджету до економічних одиниць з дефіцитом бюджету (*Кидуэлл, Петерсон, Блэкуэлл, 2000*). Взаємодія суб'єктів, що потребують фінансових ресурсів, та тих, що мають вільні фінансові кошти, може бути прямою, коли отримання коштів та видача необхідних фінансових вимог здійснюється безпосередньо між учасниками операції; а може відбуватися через *додаткових суб'єктів – фінансових посередників*, які перетворюють фінансові вимоги таким чином, щоб вони були привабливими для кінцевого інвестора: диверсифікують ризики неплатежу, забезпечують ліквідність, переводять одну національну валюту в іншу, дрібнять суму позики, встановлюють гнучку систему термінів погашення (*Кидуэлл, Петерсон, Блэкуэлл, 2000*). Таким чином, теоретико-методологічні засади концепції фінансового посередництва базуються на його відмінності від прямого фінансування на ринку. При цьому існують дві базові теоретичні моделі інвестиційного фінансування: банківська – за участю посередників та ринкова – пряма взаємодія сторін (хоча практика показує, що завжди формуються змішані моделі із перевагою банківського або фондового фінансування).

значні фінансові кошти, створювали умови для фінансової нестабільності держав. Саме тому процеси історичної інституціоналізації банківського та фондового простору проявлялися, у тому числі, через законодавче обмеження операцій банків на фондовому ринку (наприклад, закон Гласса – Стіголла, США, 1933).

Сучасні теоретичні підходи до взаємоіснування і впливу банківських посередників та фондових операторів можна проілюструвати через поняття фінансового поглиблення – *financial deepening* (Hannoun, 2008), яке відображає історичний процес розвитку фінансового простору ринкової економіки, що характеризується стадійністю та взаємопроникненням різних складових: спочатку розвивається банківське кредитування, потім активізується фондовий ринок, наступна стадія – операції з деривативами та сек'юритизаційними цінними паперами. Це неконкретизована, усереднена схема, оскільки ці складові фінансового простору по-різному проявляються, еволюціонують та впливають на економічний розвиток визначених країн. Саме тому співвідношення між активністю кредитно-фінансових установ та інститутів фондового простору складає основу для аналізу фінансової структури економіки як відображення галузевої структури господарства, домінування певних підприємств, інституційних особливостей країн, принципів монетарної та фінансової політики (Demirguc-Kunt, 1996; Demirguc-Kunt, Feyen, Levine, 2011; Cecchetti, Kharroubi, 2012). При цьому фінансова структура розвинених країн є відносно усталеною: дослідження 41 країни світу показало, що моделі фінансування в аналізованих країнах практично чверть століття залишалися незмінними (Gambacorta, Yang, Tsatsaronis, 2014). Це важлива теза. З неї випливає, що якщо у розвинених країнах змінюється співвідношення між кредитною та фондовою активністю, то це може свідчити про розбалансування та певні зрушення у фінансовому просторі.

Починаючи з 1997 року у глобальному фінансовому просторі спостерігаються процеси зростання фондової активності на тлі уповільнення банківської посередницької діяльності у розвинених країнах. На поверхні це виглядає як поступове нівелювання класичної операційної активності банківських установ щодо перерозподілу фінансових ресурсів в економіці на тлі активізації інвестиційного фінансування через фондовий ринок.

За останні тридцять років активність банківських структур по відношенню до ВВП зростає незначно: 1989 рік – 84% ВВП, 2018 – 88% ВВП, тоді як активність фондового ринку збільшилася з 72% ВВП до 92% ВВП відповідно, максимальних значень відношення ринкової капіталізації до ВВП досягло у 1999 році (перед кризою доткомів) – 116% ВВП, у 2007 році показник був на рівні 114% ВВП, у 2017 році – 112% ВВП (рис. 1). З 1997 року перевищення банківської активності по відношенню до ВВП над фондовою активністю спостерігалось лише два періоди – 2008–2009 рр. (початок глобальної кризи) і 2010–2013 рр. (європейська криза).

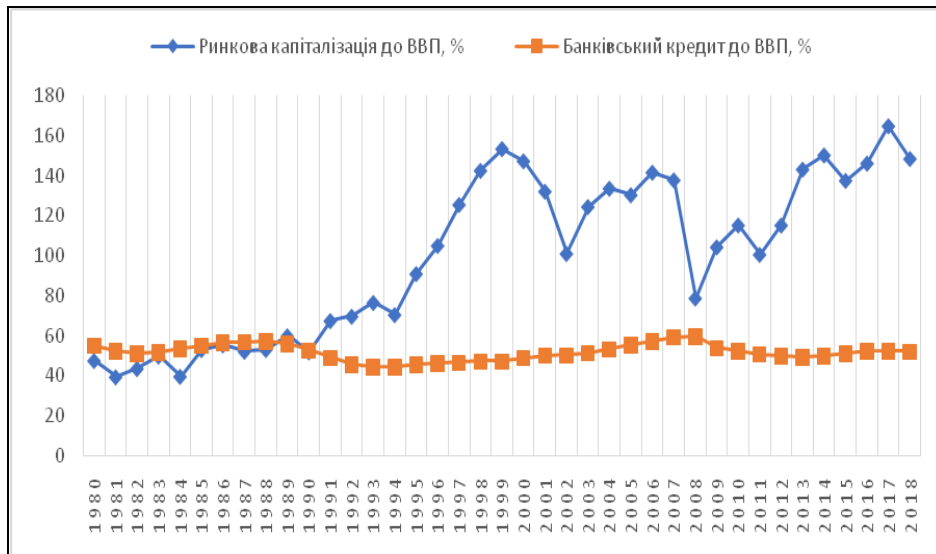


**Рисунок 1. Світові показники відношення банківського кредиту приватному сектору до ВВП та відношення ринкової капіталізації до ВВП, %**

Джерело: за даними Світового банку <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Світовий банк, 2019).

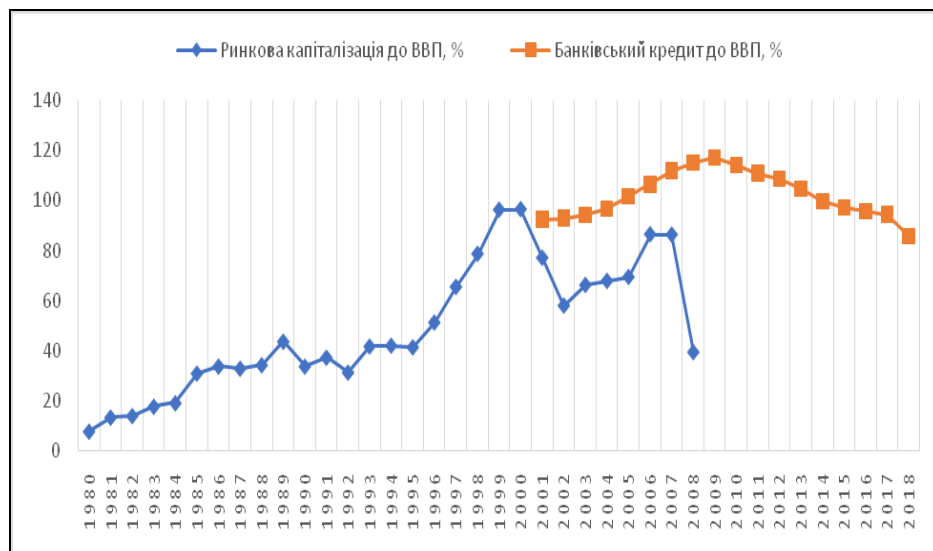
В окремих країнах процес фондової активізації розпочався раніше: у США у 1989 році банківський кредит був на рівні 56 % ВВП, тоді як ринкова капіталізація перевищила його і сягнула 59 % ВВП, у 2007 році показники становили 59 % ВВП і 137 % ВВП відповідно, у 2016 році – 52 % ВВП і 146 % ВВП відповідно. Досягши в 2007–2008 роках рівня 59 % ВВП, банківське кредитування приватного сектора в США показало свій максимум; тоді як операційна активність фондових операторів досягла свого історичного максимуму у 2017 році – 164,8 % ВВП, у 2018 році показник був на рівні 148,51 % (рис. 2). Стабільна (незростаюча) відносно реальних економічних процесів банківська активність у Сполучених Штатах спостерігається майже 40 років: у 1980-му показник банківського кредиту був на рівні 55 % ВВП, у 2018-му році – на рівні 52 % ВВП.

Суперечливі тенденції розвиваються сьогодні в країнах Європи, ЄС та єврозони. З одного боку, якщо подивитися на співвідношення банківського та фондового сегмента в європейській економіці, то загалом наявна банківська домінанта (рис. 3 – рис. 4). Країнами, що демонструють фондову домінанту, є Бельгія та Швейцарія (Світовий банк, 2019).



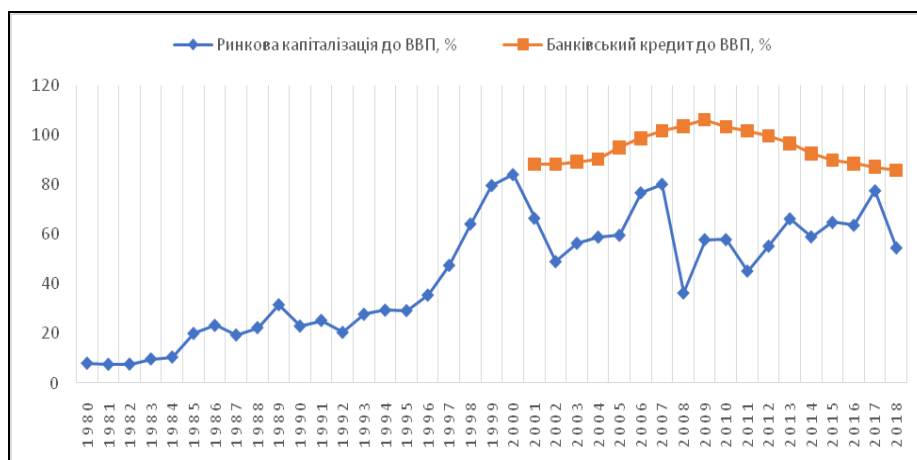
**Рисунок 2. Показники відношення банківського кредиту приватному сектору до ВВП та відношення ринкової капіталізації до ВВП у США, %**

Джерело: за даними Світового банку <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Світовий банк, 2019).



**Рисунок 3. Показники відношення банківського кредиту приватному сектору до ВВП та відношення ринкової капіталізації до ВВП в ЄС, %**

Джерело: за даними Світового банку <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Світовий банк, 2019).



**Рисунок 4. Показники відношення банківського кредиту приватному сектору до ВВП та відношення ринкової капіталізації до ВВП в єврозоні, %**

Джерело: за даними Світового банку

<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Світовий банк, 2019).

З іншого боку, на тлі банківської домінанти очевидним є розвиток *кредитної апатії*<sup>2</sup> банківських установ у середовищі приватного сектора (хоча, заради справедливості, слід відмітити і коливальні, нестабільні показники фондової активності). Незважаючи на те, що банки відіграють переважну роль у кредитно-інвестиційному процесі у Німеччині, після 2001 року показник відношення банківського кредиту до ВВП падає (у 2001 році він був на рівні 112% ВВП, у 2017–2018 рр. на рівні 77% ВВП), показник відношення ринкової капіталізації до ВВП коливально зростає впритул до 2017 року (з 54% ВВП у 2001 до 61% ВВП у 2017 році), поки у 2018 році не відбулося його падіння до 43% ВВП (Світовий банк, 2019).

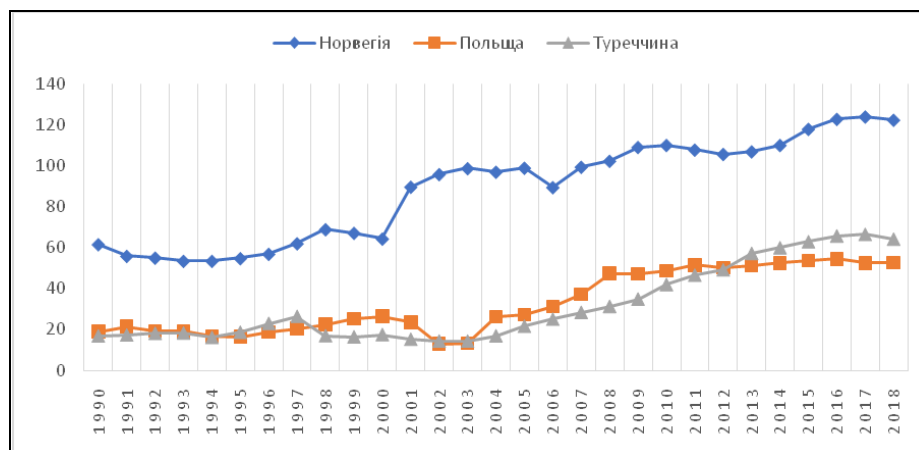
З 2001 року знизилася обсяги банківського кредитування приватного сектора по відношенню до ВВП і в Австрії; у 2001 році вони були на рівні 89% ВВП, а у 2018 – 83% ВВП; показник ринкової капіталізації до ВВП з 2015 по 2017 рік поступово зростає, у 2018 році відбулося певне падіння. Таку картину можна спостерігати і в Ірландії, в якій показник не тільки стабільно зменшувався у посткризовий період, але й практично зрівнявся у 2017 році з показником ринкової капіталізації у ВВП. У Данії у період з 2009 року по 2018 рік показник знизився з 201% ВВП до 163%. Нідерланди також демонструють спадні тенденції: у 2001 – 110% ВВП, у 2018 році – 105% ВВП на тлі капіталізації 132% ВВП. З 2011 року в Іспанії показник знизився з 172 до 98%, в країнах Балтії з 53% до 46%, в Португалії з 159% до 98%, в Греції з 116% до 88% (Світовий банк, 2019).

<sup>2</sup> Петрик О. (2017, 3 грудня). "Кредитна апатія", або Чому банки не кредитують бізнес? *Дзеркало тижня*. URL: [https://dt.ua/finances/kreditna-apatiya-abo-chomu-banki-ne-kredituyut-biznes-262071\\_.html](https://dt.ua/finances/kreditna-apatiya-abo-chomu-banki-ne-kredituyut-biznes-262071_.html)

Найбільш оптимістичними прикладами кредитно-інвестиційного процесу (за умов переважно банківської моделі) у континентальній Європі є Туреччина, і, частково, Польща і Норвегія, які у кризовий та посткризовий період показали відносно стабільне зростання показника обсягів банківського кредитування у ВВП (рис. 5).

Однак для більшості континентальних європейських країн посткризовий період став важким випробуванням, вони зазнали істотного зниження обсягів кредитування приватного сектора. Зміцнювали банківську активність лише Польща, Туреччина, Норвегія, Чехія, Франція та Люксембург, у яких, незважаючи на європейську рецесію, показник відношення банківського кредитування до ВВП зростав. Цікаво, що ці процеси спостерігалися також у Бельгії та Швейцарії – країнах з переваженням фондової активності (Світовий банк, 2019), що свідчить про їхню загальну фінансово-інституційну ефективність. Водночас європейські тенденції вже згадуваної кредитної апатії наводять на думку про перспективи деградації переважно банківської моделі інвестиційного фінансування у Європі.

Для більш повної картини потрібно проаналізувати, яким чином розвивається кредитно-інвестиційне фінансування в інших країнах історично переважно банківського фінансування. В цьому контексті доречно звернутися до Японії. Практично весь період досліджень, починаючи із 1960 року, Японія демонструвала банківську домінанту (Світовий банк, 2019), втім після 2001 року (криза доткомів) різке падіння економічної активності призвело до зменшення банківського кредитування, за два роки до останньої глобальної кризи (2005–2006 рр.) фондова операційна активність превалювала, банківський реванш відбувся у 2008–2014 роках, втім не за рахунок активного зростання банківської



**Рисунок 5. Показники відношення банківського кредиту приватному сектору до ВВП, Норвегія, Польща, Туреччина, %**

Джерело: за даними Світового банку

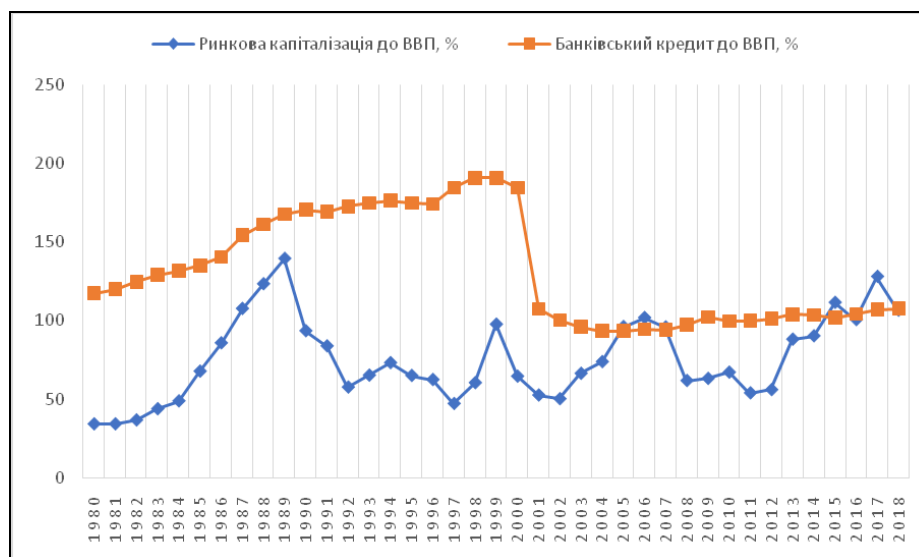
<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Світовий банк, 2019).



активності, а через падіння обсягів фондових операцій. В останні роки банківське кредитування стабільне на рівні приблизно 107% ВВП, фондова активність зростала, у 2017 році вона досягла рівня 128% ВВП, а у 2018 році вона зрівнялася із банківською активністю (рис. 6). Максимальною банківська активність була у 1999 році – 190% ВВП.

Показово, що навіть для Ізраїлю – країни історично переважно кредитного фінансування – починаючи із 2005 року настало фондове домінування. Максимальних значень показник обсягів кредитування до ВВП сягнув у 2002 році – 79% ВВП, після чого спостерігаються коливальні тенденції на рівні 66–70% (Світовий банк, 2019).

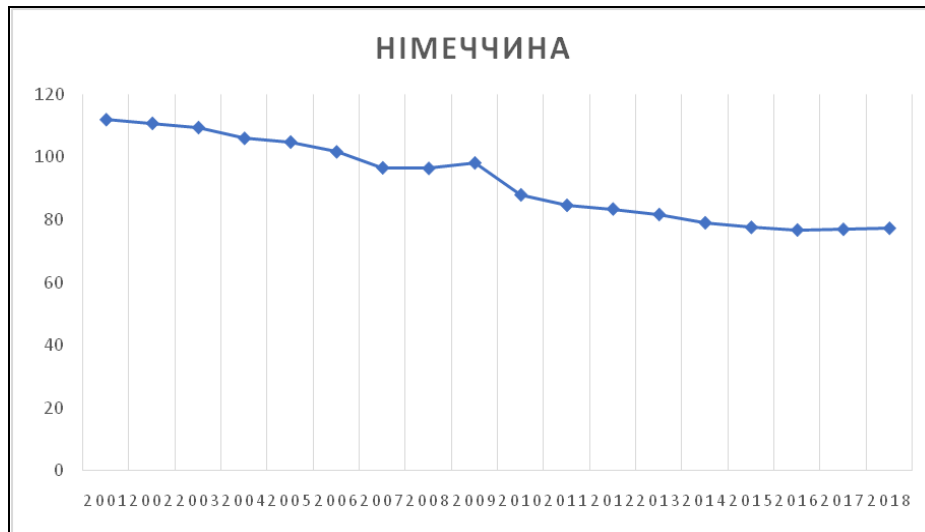
Таким чином, сьогодні ми спостерігаємо деградацію комплементарного зв'язку між фінансовими посередниками та суб'єктами реального сектора економіки у розвинених країнах, яке проявляється у тому числі як *послаблення впливу фінансово-кредитних установ на економічний розвиток*. Ці процеси розпочалися у Сполучених Штатах і сьогодні у вигляді кредитної дисфункції банківських установ досягли розвинених держав європейського континенту. При цьому слід брати до уваги, що зниження впливу банківських установ на інвестиційний процес та економічний розвиток – це не тільки результат транскризисового становища, для певних країн це довгострокова тенденція, що розпочалася задовго до кризи. Це простежується на прикладі Німеччини (рис. 7), у якій показник обсягів банківського кредитування до ВВП з 2002 по 2018 рік знизився з 112% до 76%, на прикладі Японії, у якій у 1999 році кредитування було на рівні 190% ВВП, а в 2018 році на рівні 107% (рис. 6).



**Рисунок 6. Показники відношення банківського кредиту приватному сектору до ВВП та відношення ринкової капіталізації до ВВП, Японія, %**

Джерело: за даними Світового банку

<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Світовий банк, 2019).



**Рисунок 7. Банківські кредити приватному сектору в Німеччині, % ВВП**

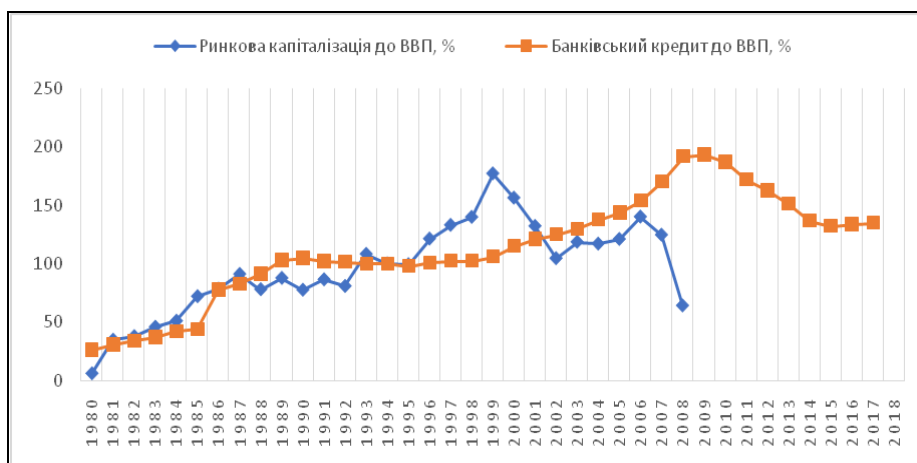
Джерело: за даними Світового банку

<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Світовий банк, 2019).

Протилежним до досвіду європейських континентальних країн є приклад Великої Британії та Австралії, у яких були періоди активізації розвитку фондового сегмента, втім вони поступово повернулися до банківської домінанти. Так, Велика Британія стала країною з переваженням фондового інвестиційного фінансування на початку 1980-х років, втім з 1988 по 1992 рік банківське кредитування приватного сектора забезпечило собі реванш (коливання показника банківського кредитування до ВВП були у проміжку 91–101% ВВП, ринкової капіталізації до ВВП – 78–80% ВВП); період з 1994 по 2001 рік – період фондового домінування, після 2002 року тривало перевищення показника кредитування над показником ринкової капіталізації до ВВП, у кризовому 2008 році вони були на рівні 192% ВВП і 64% ВВП відповідно (рис. 8). Світовий банк обмежується показниками капіталізації станом на 2008 рік, водночас за даними Лондонської фондової біржі у 2018 році показник капіталізації до ВВП був на рівні 97,213%<sup>3</sup>, тоді як банківський кредит – на рівні 135% ВВП.

Протягом усього періоду досліджень Австралія демонструвала змішану модель інвестування, однак після 2010 року простежується посткризова банківська домінанта. Показник банківського кредитування коливається у межах 122–139% ВВП, ринкова капіталізація – 136–88% ВВП (рис. 9).

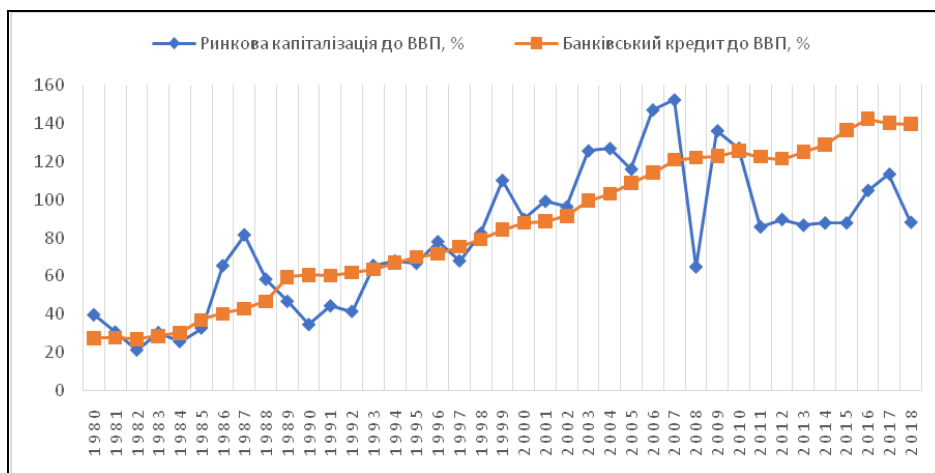
<sup>3</sup> URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/united-kingdom/market-capitalization--nominal-gdp>



**Рисунок 8. Показники відношення банківського кредиту приватному сектору до ВВП та відношення ринкової капіталізації до ВВП у Великій Британії, %**

Джерело: за даними Світового банку

<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Світовий банк, 2019).



**Рисунок 9. Показники відношення банківського кредиту приватному сектору до ВВП та відношення ринкової капіталізації до ВВП в Австралії, %**

Джерело: за даними Світового банку

<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Світовий банк, 2019).

Локомотивом глобального фондового розвитку є не тільки США, а перш за все світові фінансові центри (Гонконг – показник капіталізації на рівні 1053% ВВП, Швейцарія – 204% ВВП, Сінгапур – 188% ВВП) та країни, що розвиваються. Аналіз співвідношення фондової та банківської активності в останніх показав, що вони сьогодні часто схильні

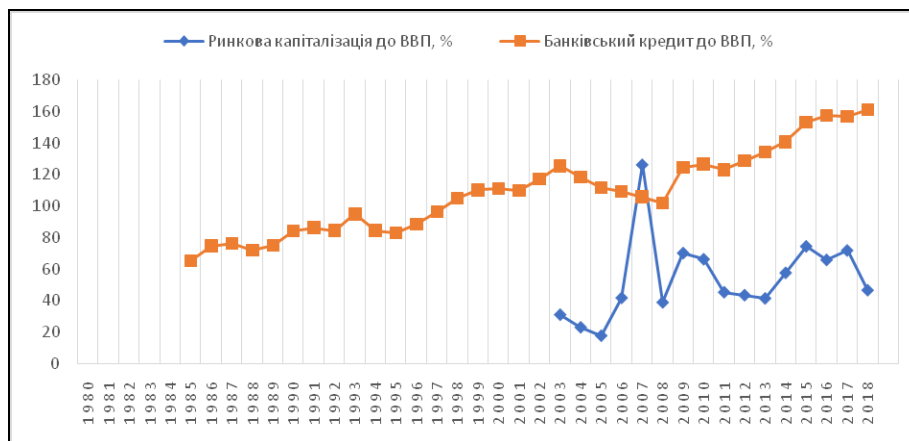
до переважно фондової моделі фінансування, зокрема це стосується Індії, Малайзії, Індонезії, Південно-Африканської Республіки, Чилі та ін.

В Індії починаючи з 2003 року перевага на боці фондових операторів; при цьому заснована у 1992 році Національна фондова біржа Індії знаходиться на третьому місці у світі за обсягами проведених операцій. Після 2008 року показники банківського кредитування – 49–52% ВВП, фондові показники – 97–76% ВВП (Світовий банк, 2019).

Для Малайзії фондова домінанта стала характерною ще раніше, ніж в Індії, після 1989 року, коли банківський кредит був на рівні 95% ВВП, а фондова капіталізація – 102% ВВП. В середині 90-х ринкова капіталізація досягала рівня навіть 320% ВВП, після 2000 року вона коливається в межах 120–144–168% ВВП, перевищуючи показники банківського кредитування до ВВП впритул до 2017 року, у 2018 році відбулося перевищення банківської активності над фондовою за рахунок падіння останньої, при цьому банківське кредитування до ВВП було на рівні 121% (Світовий банк, 2019).

Незважаючи на те, що Індонезія значно відстає у фінансовому розвитку від Малайзії, вона також демонструє фондову домінанту. При цьому максимального значення показник відношення банківського кредитування приватного сектора до ВВП досяг у 1997 році – 60% ВВП, мінімальне значення було в 2001 році – 18% ВВП, вже декілька років він стабільно знаходиться на невисокому рівні 32% ВВП (Світовий банк, 2019).

Серед країн, що розвиваються, вражаючим прикладом банківської активності у середовищі приватного сектора є Китай, у якому з 2011 року по 2018 рік відношення банківського кредитування приватного сектора до ВВП зросло майже на 40% – з 123% ВВП до 161% ВВП відповідно (рис. 10).



**Рисунок 10. Показники відношення банківського кредиту приватному сектору до ВВП та відношення ринкової капіталізації до ВВП, Китай, %**

Джерело: за даними Світового банку

<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?view=chart> (Світовий банк, 2019).

Серед азійських країн, що розвиваються, високий показник банківської активності також у В'єтнамі – 133% ВВП, Таїланді – 112% ВВП. До лідерів банківської активності азійського регіону слід віднести також розвинену Південну Корею – 150% ВВП. Безумовним лідером світового фінансового розвитку у 2018 році був Гонконг, який показав банківську активність на рівні 219% ВВП, фондову активність – 1053% ВВП (*Світовий банк, 2019*).

Країни Латинської Америки відстають у фінансовому розвитку від провідних країн, що розвиваються. Фінансовий простір Мексики нестабільний, суперечливий, і сьогодні кредитна та фондова активність досягли приблизно однакового рівня. Проте посткризові показники кредитування переважно зростали: з 21% ВВП в 2008 році до 26% ВВП у 2018 році. Фондові операції демонстрували коливальні тенденції, в 2018 році показник відношення ринкової капіталізації до ВВП був на рівні 31% ВВП (*Світовий банк, 2019*). Фінансовий розвиток Аргентини не можна назвати достатнім та стабільним. Пік кредитної активності прийшовся на 1989 рік, коли показник банківського кредитування у ВВП був на рівні 39% ВВП, фондова активність була максимальною у 2003 році – показник ринкової капіталізації – 27% ВВП. На сьогодні як кредитний процес, так і фондовий знаходяться у занепаді (*Світовий банк, 2019*). Бразилія демонструє змішану модель кредитно-інвестиційного процесу, у посткризовий період (після 2011 року) спостерігається превалювання кредитної активності, яка у 2018 році знаходиться на рівні 61% ВВП, близькому до рівня європейських країн, наприклад, Бельгії (*Світовий банк, 2019*). Серед країн Латиноамериканського світу Чилі є найбільш фінансово розвинутою з переваженням фондової моделі. При цьому відношення ринкової капіталізації до ВВП досягло свого максимуму в 2010 році – 156% ВВП, у 2018 році показник на рівні 84% ВВП, банківське кредитування – 81% ВВП (*Світовий банк, 2019*).

Для Південно-Африканської Республіки (ПАР) за весь період спостережень характерною була переважно фондова модель при відносно стабільному банківському кредитуванні приватного сектору, яке досягло максимуму в 2007 році – 78% ВВП, в 2017 році показник дорівнював 65% ВВП. Ринкова капіталізація в 2017 році досягла свого максимуму – 352 % ВВП, у 2018 році – 256% ВВП (*Світовий банк, 2019*).

Наведений аналіз показує, що для країн, що розвиваються та формують фінансову структуру, зсуви у співвідношенні між кредитною та фондовою активністю є свідченням еволюційного процесу у фінансовому середовищі – фінансового поглиблення. У західних країнах фінансове поглиблення розвивалося таким чином. На етапі становлення країни потребували значних інвестиційних ресурсів, за ринкової розбудови саме національна банківська система завжди приймала на себе ризики довгострокового інвестування (*Бродель, 1988*) (сьогодні цю тезу підтверджує також Китай). Діяльність фондових операторів активізувалася на другому етапі, коли забезпечувався усталений еко-

номічний розвиток, а економіка наповнювалася фінансовими ресурсами, при цьому зростав рівень монетизації (Корнівська, 2014). Новітні технології стимулювали перехід на сучасний етап, що характеризується виникненням сек'юритизації та лавиноподібним збільшенням операцій з похідними фінансовими інструментами.

Відносно усталені країни, що розвиваються (Китай, Таїланд, В'єтнам) сьогодні дотримуються правила поетапності формування фінансового простору, приймаючи до уваги той факт, що, не створивши активного відповідального банківського сектора, важко покласти надію на ефективний інвестиційний процес, забезпечений фондовим ринком, оскільки історично для нього характерні віртуальність та спекулятивність.

В умовах глобалізації для світових фінансових операторів країни, що розвиваються, – це джерело фінансових інструментів для спекуляцій; при цьому рух у бік домінування фондового простору свідчить про реалізацію намагань отримати преференції мобільного оперування фінансовими потоками спекулятивного характеру, далекими від реального інвестування. Слід приймати до уваги, що фінансова активність фондового сегмента має значно менший позитивний вплив на розвиток реальних економічних процесів країн, що розвиваються, ніж банківські установи; водночас саме реакції фондових суб'єктів стають каталізатором нестабільності та криз у несприятливих економічних умовах. Цю тезу підтверджує фінансовий розвиток Латиноамериканського світу, що часто страждає від дестабілізації та криз. Зростаюча фондова активність у таких країнах, як Індія, ПАР, забезпечена іноземними інвесторами і тому не може вважатися базисом для довгострокового зростання економіки країн. Багато питань у цьому контексті викликають і Малайзія та Індонезія.

Таким чином, сьогодні глобальний фінансово-структурний розвиток вельми неоднозначний, не можна виділити один вирішальний процес, який би показував подальші напрями розвитку. На тлі очевидних глобальних тенденцій дезінтермедіації та активізації операційної активності фондового сектора оформлюються особливості регіонального розвитку, головними з яких є: фінансово-кредитна дисфункція у європейських континентальних країнах в умовах зростаючої фондової активності у світових фінансових центрах; довгострокове зменшення впливу банківських установ на розвиток реального сектора у класичних країнах переважно банківського кредитно-інвестиційного процесу (Японія, Німеччина); прецеденти переважання фондового сегмента у країнах історичного банківського домінування (Японія, Ізраїль); прискорене зростання фондової активності у країнах, що розвиваються, як можливий фактор фінансово-економічної нестабільності через переважну присутність іноземних інвесторів (Індія, ПАР); укорінення переважно банківської моделі кредитно-інвестиційного фінансування у Британії та Австралії; фінансове поглиблення та активізація банківського сегмента в країнах, що розвиваються – Китай, В'єтнам, Таїланд.

Ми показали, що в Європі та в інших країнах переважно банківської моделі фінансово-кредитні оператори втрачають своє глибинне ринкове призначення для бізнесу. Водночас сьогодні в умовах цифрового розвитку зростає вплив фінансових операторів на економічне та повсякденне життя домогосподарств через фінансову інклюзію – включення населення у систему фінансових операцій. Це відчутно не тільки у розвинених країнах, зокрема в європейських, де традиційно населення є провідним контрагентом фінансових установ: обсяги кредитної взаємодії фінансових інститутів та населення перевищують обсяги кредитування нефінансових корпорацій; а й у бідніших та нестабільних країнах, де цифровий розвиток є результатом ініціатив світових фінансових інститутів щодо впровадження мобільного банкінгу і спектра супутніх послуг, включаючи кредитні. Наприклад, Міжнародна фінансова корпорація, що входить до структури Світового банку, докладає значних зусиль для поглиблення фінансової інклюзії у бідніших країнах Африки та Азії.

Всебічна фінансова інклюзія – це фінансовий базис зростання споживчого попиту, а з ним платіжних та кредитних послуг для населення. Глобальна економіка гедоністичного консюмеризму формує відповідне обличчя банківської системи, в якій банки набувають агентських ознак, при цьому триває нівелювання їх функціонального призначення як системи інститутів перерозподілу фінансових ресурсів у депозитно-кредитному процесі.

У вересні 2019 року ЄЦБ вкотре знизив відсоткові ставки по депозитах – на 10 базисних пунктів до -0,50%, відсоткова ставка за основними операціями рефінансування була на рівні 0,00%<sup>4</sup>. Як реакція на відсоткову політику ЄЦБ депозити населення продовжують зменшуватися. Станом на листопад 2019 року обсяги строкових депозитів домогосподарств на термін до двох років були на рівні 491 099 млн євро (показник, близький до показника 1999 року), тоді як максимального значення 1 359 331 млн євро показник досяг у листопаді 2008 року, після чого відбувалося тривале падіння<sup>5</sup>. Це означає, що сьогодні строкові депозити населення становлять лише 36 % від показника одинадцятирічної давнини.

Дані Світового банку показують, що світовий показник банківських депозитів до ВВП у 2017 році був на рівні, близькому до рівня 1994 року (76,17 % ВВП). Максимальних значень показник досяг у 2006–2008 роках – 84,58 % ВВП. Для довідки: починався статистичний відлік у 1960 році з рівня 37,85 % ВВП<sup>6</sup>. Як абсолютні, так і відносні показники банківських депозитів зменшуються, демонструючи

<sup>4</sup> Monetarypolicydecisions. 12, September 2019. // <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.mp190912-08de50b4d2.en.html>

<sup>5</sup> Дані ЄЦБ: [https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES\\_KEY=117.BSI.M.U2.N.A.L22.L.1.U2.2250.Z01.E](https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=117.BSI.M.U2.N.A.L22.L.1.U2.2250.Z01.E)

<sup>6</sup> Дані Світового банку: [https://datacatalog.worldbank.org/search?search\\_api\\_views\\_fulltext\\_op=AND&query=deposits+to+gdp+world&sort\\_by=search\\_api\\_relevance&sort\\_by=search\\_api\\_relevance](https://datacatalog.worldbank.org/search?search_api_views_fulltext_op=AND&query=deposits+to+gdp+world&sort_by=search_api_relevance&sort_by=search_api_relevance)

трансформаційні процеси у середовищі фінансового посередництва у результаті фінансово-інституційних зсувів у клієнтському попиті.

Сучасний розвиток глобальної банківської системи пов'язаний із активним упровадженням складних інноваційних цифрових технологій у сферу роздрібного банкінгу на тлі трансформації фінансової поведінки домогосподарств, що проявляється у поступовому спрощенні клієнтського попиту та обмеження його споживчими мотиваціями, задоволення яких стимулює розвиток платіжних та кредитних операцій, при цьому спостерігається зменшення впливу накопичувальних клієнтських мотивацій.

Як слушно обґрунтовано в останньому звіті Businessinsider, банківська індустрія сьогодні переживає кризу ідентичності. Фінансові інститути – світові лідери галузі, такі як Citi, BBVA і Goldman Sachs, почали називати себе технологічними компаніями з банківськими ліцензіями (Elm, 2019). В нових, цифрових умовах, відповідаючи на зростаючий попит споживачів, банки розвивають платіжну індустрію. Класичний фінансовий посередник, що перерозподіляє фінансові ресурси від суб'єктів із профіцитом бюджету до суб'єктів із дефіцитом бюджету, переформатується і стає цифровим платіжним агентом – розвивається трансакційний банкінг, який щорічно приносить більше 1 трлн дол. доходу, що становить 40 % від сукупних доходів світової банківської системи<sup>7</sup> та показує значне зростання, зважаючи на докризові показники на рівні, близькому 30 %.

Триває перебудова роздрібного банківського бізнесу, зумовлена зростаючими технологічними та регуляторними інноваціями. Існує ряд загальних тенденцій, що лежать в основі поточної трансформації роздрібних платежів: розгалуження та поглиблення цифрових послуг у сфері ініціювання та обробки платежів; збільшення числа операторів, які надають аналогічні послуги, що зміцнює конкуренцію у галузі; активізація взаємодії із споживачем фінансових послуг через всебічний збір інформації про нього. Послуги стають все більш інноваційними та індивідуалізованими, спрямованими на задоволення споживчих потреб конкретного клієнта та міцну інтеграцію провайдера послуги (банка) у повсякденне життя споживача.

Як показує останнє опитування Mastercard<sup>8</sup>, цифровий банкінг на сьогодні міцно укорінюється в економічному та соціальному бутті. У Європі головними причинами його активного використання респонденти називали безпеку (67%) та зручність і швидкість керування фінансовими коштами через Інтернет або за допомогою телефонів (66 %), 65 % вказують на простоту використання. З понад 11 000 осіб, опитаних у 11 європейських країнах, 84 % використовують циф-

<sup>7</sup> Global Banking Practice: Global transaction banking: The \$1 trillion question. URL: <https://www.mckinsey.com/-/media/McKinsey/Industries/Financial%20Services/Our%20Insights/Global%20transaction%20banking%20The%201%20trillion%20dollar%20question/Global-transaction-banking-The-1-trillion-dollar-question.ashx>

<sup>8</sup>Digital banking now part of everyday life in Europe. URL: <https://www.finextra.com/newsarticle/33928/digital-banking-now-part-of-everyday--life-in-europe>



рові банківські послуги як мінімум раз на місяць, а 38 % – як мінімум раз на тиждень. Майже дві третини використовують банківські додатки від традиційних провайдерів, кожен п'ятий використовує тільки цифрові банки. Традиційні банки активно включились у конкурентну боротьбу і пропонують дедалі більше цифрових послуг, тому зростає число респондентів, що хочуть обслуговуватися тільки у своїх банках (39 % проти 32 % у 2017 році), демонструючи консервативну фінансову поведінку. Однак більше половини європейських опитаних заявили, що вони розглянуть можливість переходу до повністю цифрового провайдера.

У США ситуація виглядає також досить неоднозначно: у 2019 році кількість американських споживачів, які вивчають можливість переходу від банків до інших провайдерів у наступні 12 місяців, збільшилася на 86% порівняно з 2018 роком, з 6,9 млн до 11,9 млн, при цьому споживачі вказують на необхідність покращення цифрових банківських послуг та більш персоналізовані продукти та інструменти (*Maria Elm, 2019*).

Тому, незважаючи на форсований цифровий розвиток світових банківських установ (сукупний бюджет світових банків щодо переходу на цифрові технології у 2021 році досягне 297 млрд дол., у 2018 році він становив 261 млрд дол.), у 2020 році близько 35 % банківських доходів можуть наразитися на небезпеку з боку більш технологічних компаній Fin-tech (*Elm, 2019*). Дослідження McKinsey показує, що такі гіганти, як Google та Amazon, готові «забрати» у діючих банків США до 50% доходів (сукупні доходи фінансової галузі країни на сьогодні 1,35 трлн дол.). Банки сьогодні виглядають надто громіздкою структурою щодо зростаючого споживчого попиту на прискорене задоволення потреб (а саме останній пункт, згідно з сучасними європейськими дослідженнями, є одним з визначальних факторів споживчої поведінки: I Want it Now! – задоволення потреб тут і зараз)<sup>9</sup>.

У цьому платіжному просторі банківські установи сьогодні конкурують із платформами, які створюють замкнуте коло споживання: від вибору товару до його оплати або отримання кредиту для його оплати, останній елемент цього фінансово-споживчого механізму є наріжним викликом традиційним банківським структурам.

Ринок електронної комерції на основі платформ розвивається. Вже шість років поспіль (з 2013 по 2019 рр.) найбільшою його складовою є Китай, з обсягами продажів 1,935 трлн дол. США, це втричі більше, ніж у США, які знаходяться на другому місці, – 586,92 млрд дол. Китай становить 54,7% світового ринку електронної комерції, що майже вдвічі більше, ніж у наступних п'яти країн разом. Десятка лідерів електронної комерції виглядає так: Китай, США, Велика Британія, Японія, Південна Корея, Німеччина, Франція, Канада, Індія, Росія. У 2019 році світовий ринок електронної роздрібною торгівлі становить 25,038 трлн дол., водночас річне зростання на рівні 4,5% свідчить про

<sup>9</sup>Euromonitor Reveals the Top 10 Global Consumer Trends in 2019. URL: <https://blog.euromonitor.com/euromonitor-reveals-the-top-10-global-consumer-trends-in-2019/>

його помітне зниження стосовно попередніх п'яти років, коли глобальні роздрібні продажі зростали на 5,7–7,5% щороку (Lipsman, 2019).

Це означає поступове уповільнення глобальних роздрібних продажів та посилення боротьби за споживача, який вимагає дедалі більше індивідуалізованих, інноваційних цифрових рішень, задовольнити потреби у яких можливо лише за умов активного збору, систематизації, аналізу всебічної інформації про всі елементи життя: від економічної активності до особистих уподобань.

Базисом конкурентної перемоги як у середовищі платформ, так і між банківськими установами та операторами електронної комерції стають глибоко індивідуалізовані маркетингові стратегії залучення та утримання клієнта на основі новітніх інформаційних систем. Досягнення мети утримання можливо лише за умов безальтернативності взаємодії клієнта та оператора: створення таких умов, за яких вільний вхід у систему пов'язаний із складнощами та не вигідністю виходу з неї через жорсткі правила існування екосистеми, що встановлюють провайдери. (Паркер, Ван Альстин, Чаудари, 2017). За ефективністю і зручністю використання інноваційних споживчих та платіжних рішень простежуються складність та обмеження вибору споживача, при цьому поступово проявляється домінування невеликого числа онлайн-платформ.

Цифровий банкінг та діяльність сучасних глобальних торговельних платформ, спрямована на створення відкритої інфраструктури для торгівлі та супутніх платіжних і кредитних послуг, захищеної закритими для інших мереж та інститутів системами правил та обмежень, надають підстави для формування та активного розвитку *глобального споживчо-фінансового простору*, глибинними факторами виникнення якого є трансформації фінансової культури та фінансової поведінки домогосподарств у бік зростання споживчих мотивацій та цифрові технології.

Існує ризик монополізації глобального споживчо-фінансового простору через панування глобальних торговельних платформ, які, розвиваючи і захищаючи власну екосистему, зосереджують у своєму середовищі зростаючу кількість напрямів задоволення споживчих потреб і водночас встановлюють жорсткі мережеві правила операційного обслуговування, значно обмежуючи вибір споживача та формуючи його складними маркетинговими стратегіями, заснованими на всеохоплюючій інформації про клієнта.

Діяльність платформ, компаній Fin-tech відбувається в мало інституціоналізованому просторі, у якому права споживачів не захищені, регламентів впливу немає, і тому рано чи пізно маніпуляції споживачами набудуть вигляду глобальної проблеми, саме тому банківські установи мають складати альтернативу зростаючим глобальним торговельним та фінансовим агентам у частині забезпечення платіжними та кредитними послугами.

### **Висновки**

Як відповідь на світові структурні трансформації, викликані процесами становлення інформаційно-мережевої економіки та процесами

капіталістичної транзиції, у сучасних умовах розгортається глобальна фінансова структурна перебудова, яка проявляється у тому числі як зсуви у співвідношенні між банківською та фондовою активністю. Прискорення цифрового розвитку в банківському середовищі відбувається на тлі зростаючих процесів нівелювання класичних функцій фінансових посередників щодо перерозподілу фінансових ресурсів, які розпочалися у Сполучених Штатах у кінці 80-х років ХХ століття, зачепили країни переважно банківської моделі кредитно-інвестиційного процесу у кінці 90-х на початку 2000-х років (Німеччина, Японія), а сьогодні у вигляді посткризової кредитної дисфункції розвинулися на значній частині європейського континенту. Банківські установи багатьох розвинених країн зменшують свій вплив на розвиток реального сектора економіки, водночас активізують взаємодію із домогосподарствами через фінансову інклюзію. Відповідаючи на зростаючий попит на трансакційні та кредитні послуги через збільшення споживчих клієнтських мотивацій на тлі зниження накопичувальних мотивацій, банки стають платіжними агентами, звужуючи свій функціональний потенціал, водночас активно розвиваючи новітні цифрові технології у сфері роздрібного банкінгу. Знаковою структурною трансформацією фінансового простору в умовах становлення інформаційно-мережевої економіки є формування глобального споживчо-фінансового простору як системи, інтегрованої в повсякденне життя суб'єктів, спрямованої на всебічне задоволення споживчих, платіжних та кредитних потреб. У цьому просторі банки, стикаючись із значним конкурентним тиском глобальних торговельних платформ та компаній Fin-tech, водночас мають важливу конкурентну перевагу – інституціоналізованість ендогенних та екзогенних механізмів функціонування.

### **Література**

1. Бродель Ф. (1988). Матеріальна цивілізація, економіка і капіталізм, XV–XVIII вв. Т. 2: Ігри обміну. Москва: Прогресс. 632 с.
2. Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блэкуэлл Д.У. (2000). Финансовые институты, рынки и деньги. Санкт-Петербург: Питер. 752 с.
3. Корнівська В.О. (2014). Європейський фінансовий простір у контексті монетизації. *Вісник Інституту економіки та прогнозування*. С. 33–41.
4. Корнівська В.О. (2018) Інститути фінансового посередництва в процесі формування інформаційно-мережевої економіки / НАН України; ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України". Київ. 436 с.
5. Паркер Дж., Ван Альстин М., Чаудари С. (2017). Революція платформ. Москва: Манн, Иванов и Фербер.
6. Cecchetti S. and Kharroubi E. Reassessing the impact of finance on growth. *BIS Working Papers*. 2012. No. 381.
7. Demirgüç-Kunt A. and Levine R. Stock market development and financial intermediaries: stylized facts. *World Bank Economic Review*. 1996. No. 10. P. 291–322.
8. Demirguc-Kunt A., Feyen E. and Levine R. The evolving importance of banks and securities markets. *World Bank Policy Research Working Paper*. 2011. No. 5805.

9. Gambacorta L., Yang J., Tsatsaronis K. Financial structure and growth. *BIS Quarterly Review*. March 2014.
10. Hannoun Hervé. Financial deepening without financial excesses. URL: <https://www.bis.org/speeches/sp080403.pdf>
11. Lipsman A. Global Ecommerce 2019. Ecommerce Continues Strong Gains Amid Global Economic Uncertainty. URL: <https://www.emarketer.com/content/global-ecommerce-2019>

Надходження до редакції 10.02.2020 р.

### **References**

1. Braudel, F. (1988). Game sharing. In *Material civilization, economics and capitalism, XV–XVIII centuries*, vol. 2. Moscow: Progress [in Russian].
2. Kidwell, D.S., Peterson R.L., Blackwell D.W. (2000). Financial institutions, markets and money. St. Petersburg: Progress [in Russian].
3. Kornivska, V.O. (2014). The European financial space in the context of monetization. *Visnyk Instytutu ekonomiky ta prohnozuvannia – Bulletin of the Institute of economic and forecasting*, 33-41 [in Ukrainian].
4. Kornivska, V.O. (2016). Institutions of financial intermediation in the process of formation of information-network economy. Institute for economics and forecasting, NAS of Ukraine. Kyiv [in Ukrainian].
5. Parker, G., Van Alstyne, M., Choudary, S. (2017). Platform revolution. Moscow: Mann, Ivanov i Ferber [in Russian].
6. Cecchetti, S. and Kharroubi, E. (2012). Reassessing the impact of finance on growth. *BIS Working Papers*, 381.
7. Demirguc-Kunt, A. and Levine, R. (1996). Stock market development and financial intermediaries: stylized facts. *World Bank Economic Review*, 10, 291-322. <https://doi.org/10.1093/wber/10.2.291>
8. Demirguc-Kunt, A., Feyen, E. and Levine, R. (2011). The evolving importance of banks and securities markets. *World Bank Policy Research Working Paper*, 5805. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-5805>
9. Gambacorta, L., Yang, J., Tsatsaronis, K. (2014, March). Financial structure and growth. *BIS Quarterly Review*.
10. Hannoun, H. Financial deepening without financial excesses. Retrieved from <https://www.bis.org/speeches/sp080403.pdf>
11. Lipsman, A. Global Ecommerce 2019. Ecommerce Continues Strong Gains Amid Global Economic Uncertainty. Retrieved from <https://www.emarketer.com/content/global-ecommerce-2019>