

## **ЕКОНОМЕТРИЧНЕ МОДЕЛЮВАННЯ ПРОЦЕСУ ІНТЕГРАЦІЇ УКРАЇНИ ДО СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО ПРОСТОРУ**

Інтенсивність взаємодії суб'єктів національного або регіонального фінансового просторів один з одним, що зумовлює формування найвищого рівня взаємодії фінансового простору описують кількісні параметри. Їх можна згрупувати у шість груп на підставі проведено аналізу наукових робіт провідних іноземних вчених таких як А.Абіад, Х.В.Во, Х.Грегоріо, Х.Дж.Едісон, М.А.Козе, Ф.Коріселі, РЛевін, ДЛін, А.Б.Мастен, А.Муді, Е.С.Прасад, Л.Річі, М.Скуларік, Т.Слок, Т.М.Стегер, М.Е.Теронес, С.Шреста: 1) фінансової інтеграції; фінансового і товарного ринків; 2) стану державного бюджету і платіжного балансу; 3) економічного зростання; 4) політико-правової стабільності; 5) людського потенціалу.

Показники першої групи характеризують ступінь відкритості як національного, так і регіонального фінансового простору, оскільки характеризують ступінь привабливості для іноземних суб'єктів коротко- і довгострокових фінансових інструментів. Визначити ступінь фінансової інтеграції можна також розрахувавши агрегований показник CLAS, що оцінюється від 1 (низький рівень інтеграції) до 3 (високий рівень інтеграції). Визначенню останнього показника вимагає розрахунку потоку валового обсягу капіталу по відношенню до валового внутрішнього продукту GFR (ВВП), тесту оцінки результатів Фельдштейна-Харіокі, оцінки регресії за Ейлером, тесту на визначення різниці незабезпечених процентних паритетів. Друга група кількісних показників визначає ступінь розвитку фінансового та товарного ринків, а також ступінь їх взаємозалежності. Третя (стан державного бюджету і платіжного балансу) і четверта (економічне зростання) групи показників характеризують розвиток фінансового простору на рівні країни або інтеграційного об'єднання. П'ята та шоста групи показують вплив

політико-правового середовища і людського потенціалу на ступінь розвитку фінансового простору.

Таким чином, розвиток фінансового простору визначається не лише фінансовими, але й економічними параметрами зумовлюючи паралельний їх розвиток в умовах процесу фінансового глобалізму, що дозволяє уточнити його зміст на основі діалектичного поєднання його речового змісту (процесу інтернаціоналізації фінансового капіталу) та суспільної форми, якою виступає глобальний фінансовий простір [1, с. 19] і Україна не може стояти осторонь чи ігнорувати процеси фінансової глобалізації. Проте, формування передумов розвитку організованого національного фінансового простору в Україні передбачає необхідність проведення структурних реформ у реальному секторі економіки і здійснення зваженої фінансової політики. Відповідно до визначених економіко-фінансових передумов становлення та розвитку національного фінансового простору в Україні необхідно здійснити його комплексну модернізацію. Розробці програми розвитку фінансового простору України повинна передувати оцінка впливу економіко-фінансових показників на економічний розвиток країни, тобто ВВП.

На основі проведеного аналізу нами імплементовано і доопрацьовано модель оптимізації розвитку національного фінансового простору України. Модель має наступний вигляд:

$$y_i = a_0 + a_1 IFI_1 + \dots + a_n IFI_n + \varepsilon_i$$

де  $y_i$  - валовий внутрішній продукт, млн. грн.;

$a_0, a_1, \dots, a_n$  - істинні параметри зв'язку, які не увійшли до моделі;

$IFI_1, \dots, IFI_n$  - параметри фінансової інтеграції, які відповідно до теоретичних положень, включають такі групи: показники фінансової інтеграції, фінансового і товарного ринків, стану державного бюджету і платіжного балансу, економічного зростання, політико-правової стабільності, людського потенціалу;

$\varepsilon_i$  - випадкова величина;

$i$  - період часу.

Дослідження в моделі впливу основних параметрів фінансової інтеграції (показників фінансового і товарного ринку, стану державного бюджету, фінансової інтеграції) [2, с. 10-12; 3, с. 11-12; 4, с. 141-142; 5, с. 11-12; 6, с. 690-693; 7, с. 302-313; 8, с. 13-14; 9, с.5-6; 10, с. 243-244] на економічне зростання України дозволяє оцінити вагу кожної складової у формуванні ефективного національного фінансового простору, що сприятиме його інтеграції не лише в економічний, але й регіональний фінансовий простір відповідно до інтеграційних пріоритетів країни.

Наявність великої кількості показників досліджуваної моделі не дозволяє оцінити максимально можливу кількість факторів розвитку національного фінансового простору на економічне зростання України, оскільки між ними існує тісна кореляційна залежність, яка знижує адекватність її результатів і передбачає необхідність їх виключення. Таким чином, рівняння кореляційної залежності економетричної моделі оптимізації розвитку національного фінансового простору України має наступний вигляд:  $y = -5113,634 + 0,0234 * X_1 + 12,602 * X_2 + 0,034 * X_3$

де  $X_1$  - приток портфельних інвестицій в Україну, млн. грн.;

$X_2$  - відтік портфельних інвестицій з України, млн. грн.;

$X_3$  - капіталізація фондового ринку.

Слід зазначити, що умовою розвитку національного фінансового простору України є формування ефективного фондового ринку країни, а також мінімізації ступеню залучення України до міжнародного руху капіталу у формі портфельного інвестування. Оскільки показник апроксимації становить 97,7%, то маємо високу достовірність досліджуваної моделі і це означає необхідність формування конкурентоспроможного національного фінансового ринку, на якому має здійснюватись торгівля цінними паперами українських емітентів, як підґрунтя довгострокового зростання внутрішнього ринку.

В економетричній простежується істотний вплив відтоку портфельних інвестицій на величину ВВП, що характеризується додатнім коефіцієнтом

відтоком портфельних інвестицій з України. Оскільки портфельне інвестування в останній час пов'язане з можливістю проведення спекулятивних операцій, що зумовлювалось інтернаціоналізацією діяльності фондових бірж - зняття обмежень на допуск іноземних компаній на фондові біржі тощо.

Отже, аналіз показників моделі дозволяє зробити висновок, що найбільший вплив на процес розвитку національного фінансового простору, здійснюється через одну з його складових - фондовий ринок та скорочення портфельних інвестицій в умовах неорганізованого фінансового середовища, що характеризується спекулятивними настроями його учасників.

#### Література:

1. Білорус О. Г. Економічна система глобалізму : [монографія] / Білорус О. Г. - К. : КНЕУ, 2003.-360 с.
2. Abiad A. International Finance and Income Convergence: Europe is Different / Abiad A., Leigh D., Mody A. - IMF Working paper. - 2007. - № WP/07/94. - 36 p.
3. Edison H. J. International financial integration and economic growth / H. J. Edison, R. Levine, L. Ricci, T. Slok // NBER Working Paper. - 2002. - № 9164. - 38 p.
4. Gregorio J. Financial Integration, Financial Development and economic Growth / J. Gregorio // Estudios de Economfa. - 1999. -№ 2 (26).^ P. 137-161.
5. Kose M. A. Does Openness to International Financial Flows Raise Productivity Growth? / M. A. Kose, E. S. Prasad, M. E. Terrones // NBER Working Paper. - 2008. - № 14558. - 45 p.
6. Levine R. International Financial Liberalization and Economic Growth / R. Levine // Review of International Economics. — 2001. - № 9 (4). - P. 688-702.
7. Masten A. B. Non-linear growth effects of financial development: Does financial integration matter? / A. B. Masten, F. Coricelli, I. Masten // Journal of International Money and Finance. - 2008. - №27.-P.295-313.
8. McLean B. International Financial Liberalisation and Economic Growth /

B. McLean, S. Shrestha // Reserve Bank of Australia Research Discussion Paper. - 2002. - № 2002-03. - 27 p.

9. Schularick M. Does Financial Integration Spur Economic Growth? / M. Schularick, T. M. Steger. // Working paper Institute of Economic Research. - 2006. - № 46. - 22 p.

10. Vo X. V. Determinants of International Financial Integration / X. V. Vo // Global Finance Journal. - 2007.-№ 2 (18). - P. 228-250.