

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975) www.economy.nayka.com.ua | № 9, 2021 | 30.09.2021 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2021.9.98](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.9.98)

УДК 336.77

*О. І. Шпанель-Юхта,
к. е. н., молодший науковий співробітник відділу грошово-кредитних відносин,
ДУ «Інститут економіки та прогнозування» НАН України
ORCID ID: 0000-0001-9674-1337*

ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ФІНАНСОВОЇ ГЛИБИНИ ТА КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ЕКОНОМІКИ¹

*O. Shpanel-Yukhta
PhD in Economics, Junior Researcher, of the Department of Monetary Relations, Institute for
Economics and Forecasting, National Academy of Sciences of Ukraine*

RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL DEPTH AND ECONOMY COMPETITIVENESS

Узагальнено теоретичні та прикладні аспекти взаємозв'язку між фінансовою глибиною та конкурентоспроможністю національної економіки. Відзначено, що на мікрорівні, взаємозв'язок розкривається у забезпеченні фінансовими ресурсами підприємств, водночас на макрорівні фінансова глибина передбачає достатність рівня розвитку (фінансового, технологічного, інфраструктурного) для підвищення продуктивності економіки, що веде до поліпшення конкурентоспроможності національної економіки та, як наслідок, стимулює зростання рівня доходів населення. Аналіз показників світових індексів конкурентоспроможності та фінансової глибини засвідчив, що для оцінки рівня ефективності фінансового сектора за основу використовуються показники фінансової глибини, що визначає необхідність забезпечення розвитку фінансового сектора для покращення конкурентоспроможності економіки. Визначено, що тенденції технологізації фінансових відносин та впровадження відкритого банкінгу, використовуються в розвинених країнах для підвищення фінансової глибини та національної конкурентоспроможності.

The article analyzes the theoretical and practice aspects of the relationship between financial depth and the competitiveness of the national economy. It is noted that at the micro-level, the relationship inheres in providing financial resources for firms. At the macro level, financial depth implies a sufficient level of development (financial, technological, infrastructural) to improve economic productivity, that increases the national economy's competitiveness and, as a result, stimulates the growth of real incomes. The analysis of indicators of world indices of competitiveness and financial depth showed that in assessing the level of efficiency of the financial sector, financial depth indicators are used as a basis that determines the need to ensure the development of the financial sector to improve economic competitiveness. The speed and variability of attracting financial resources, the possibility of using the banking and non-banking sectors to finance business, and the variety of ways of

¹ Статтю підготовлено у рамках НДР "Взаємозв'язок фінансової глибини та економічного зростання в Україні" (номер державної реєстрації 0121U110766).

investing/forming savings of households lead to the situation, in which more competitive countries provoke significant competition in the financial market between banks and other financial intermediaries for access to financial resources of enterprises and households in the form of deposits; realization of credit opportunities of the banking sector in providing financial resources of a business. For developed countries, the corresponding expansion is justified by using the concept of open banking. Under these circumstances, open banking emerges to ensure transparency and competitiveness in the banking market. These transformations increase financial variability. As soon as the relevant changes are completed in the EU, UK and US, it will create additional benefits for individuals and businesses in using financial services and, as a result, an extra gap in the level of financial competitiveness of businesses. In developed countries, the importance of direct lending to companies by private and institutional investors outside the banking sector have increased. This lending as an alternative to bank lending and contributes to increased financial depth and it's important source of finance for SMEs.

Ключові слова: фінансова глибина; конкурентоспроможність економіки; ефективність фінансового ринку; індекс конкурентоспроможності; відкритий банкінг.

Key words: financial depth; competitiveness of economy; financial market efficiency; global competitiveness index; open banking.

Постановка проблеми. Проблематика забезпечення економіки фінансовими ресурсами, їх ефективний розподіл та раціональне використання для виконання цілей економічної політики – є одними з ключових завдань державної економічної політики. Водночас постає проблема трансформації досягнення рівня ключових показників в економічний ефект для населення, що має проявлятися у підвищенні рівня економічного добробуту. В цих умовах, забезпечення достатності фінансових ресурсів (фінансової глибини економіки) для поліпшення конкурентоспроможності національної економіки, яка є узагальнюючим індикатором здатності економіки генерувати вищий рівень доходу населення, є актуальною проблематикою дослідження.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням конкурентоспроможності національної економіки займалися провідні вітчизняні та іноземні вчені зокрема: М. Портер, К. Сала-і-Мартін, К. Шваб, Р. Барро, Л. Антонюк, Ю. Полунєєв, О. Власюк, О. Кан та інші. Серед основних фахівців, які досліджували вплив фінансової глибини на національну економіку варто відзначити праці В. Козюка, І. Рекуненко, Є. Бублика, Ю. Шаповал. Водночас особливості взаємозв'язку між рівнем фінансової глибини, як фінансової основи рівня конкурентоспроможності національної економіки, не були достатньо висвітлені у відповідних роботах.

Мета дослідження. Мета статті полягає у розкритті особливостей взаємозв'язку між рівнем конкурентоспроможності національної економіки та рівнем фінансової глибини.

Виклад основного матеріалу. Існує кілька основних підходів до трактування поняття «конкурентоспроможність національної економіки». На думку М. Портера: конкурентоспроможність економіки залежить від спроможності її промисловості впроваджувати інновації та розвиватись. Компанії, сукупність яких формує конкурентоспроможність національної економіки, отримують перевагу перед найкращими конкурентами на світовому ринку винятково через тиск та нові ризики. Підприємствам вигідно мати сильних внутрішніх конкурентів, вимогливих клієнтів на внутрішньому ринку та достатній рівень постачальників. Основою конкурентоспроможності, за підходом М. Портера, є продуктивність ресурсів [1].

Частково відмінний підхід до трактування поняття конкурентоспроможності продемонстровано у працях К. Сала-і-Мартіна. На його думку, конкурентоспроможність є сукупністю інститутів, економічної політики та факторів виробництва, що визначає рівень продуктивності ресурсів в економіці. У свою чергу, рівень продуктивності дозволяє встановити сталий рівень процвітання, який може бути досягнений економікою і, відповідно, більш конкурентоспроможна економіка зростатиме вищими темпами у порівнянні з іншими країнами у середньо- та довгостроковій перспективі. [2]

Більш узагальнений підхід використовується при розрахунках відповідних індексів Всесвітнього економічного форуму (ВЕФ), фахівці якого займаються оцінкою конкурентоспроможності економіки у світі з 1979 р.: визначаючи, що конкурентоспроможність економіки залежить від продуктивності, що в кінцевому результаті приводить до трьох ключових наслідків: по-перше, більш продуктивні країни можуть створити вищий рівень національного багатства та вищий рівень життя для громадян. По-друге, більш продуктивні країни пропонують більшу віддачу від інвестицій. Це має значення для компаній, які обирають, чи інвестувати у фізичний, фінансовий або людський капітал і це означає, що національні інвестиції в таких сферах, як інфраструктура, освіта та розвиток

навичок, мають більший потенціал для трансформації в економічне зростання. По-третє, конкурентоспроможність передбачає економічну стабільність та стійкість до зовнішніх шоків [3].

Варто зазначити, що за підходом М. Портера, конкурентоспроможність економіки є агрегованим показником конкурентоспроможності фірм та галузей, а натомість за підходом К. Сала-і-Мартіна конкурентоспроможність економіки залежить й від макроекономічних факторів. Відповідно підхід ВЕФ використовує обидві агрегації.

Щодо фінансової глибини, то існує два основні підходи до трактування даного поняття – якісний, що характеризує її як рівень розвитку фінансового сектору та його достатність для забезпечення функціонування економіки, та кількісний, що ґрунтується на оцінці рівня фінансової глибини, як частки активів фінансових установ у ВВП. Зокрема Шаповал Ю.І. узагальнює фінансову глибину економіки як результативну характеристику, яка демонструє насиченість економіки фінансовими ресурсами, що дає змогу оцінити здатність фінансової системи ефективно мобілізувати та перерозподіляти фінансові ресурси для досягнення стійкого економічного розвитку [4].

У міжнародній практиці для трактування «фінансової глибини» використовуються визначення: Світового банку («фінансова глибина характеризує частку фінансового сектору в економіці, що кількісно визначається співвідношенням активів банків, інших фінансових установ та/або обсягом фінансового ринку у порівнянні з ВВП. Для міжнародних співставлень використовується показник співвідношення приватного кредиту до ВВП» [5]) та Міжнародного валютного фонду («фінансова глибина як одна з характеристик економічного розвитку визначається як частка ліквідних активів до ВВП та/або частка приватного кредиту до ВВП» [6]).

Серед вітчизняних економістів тематика фінансової глибини висвітлювалась у працях Рекуненко І. І., Гриценко Л. Л., Боярко І. М., Костирко Р.О., які відзначають наявну проблематику у різниці схожих понять «фінансова глибина», «глибина фінансового ринку» та «глибина ринку» відзначаючи їх різницю. Трактують «фінансова глибина» залежить від індикаторів, якими її можна виміряти. Зазначені дослідники вказують на монетизацію, капіталізацію, розвиток банківського сектору та обсяги надання фінансових послуг як основні показники фінансової глибини ринку [7]. У своїх працях В. Козюк утворює поняття «кредитна глибина» та «фінансова глибина» для країн з переважанням банківського сектора в фінансовій системі і відзначає, що це – «індикатор, покликаний продемонструвати масштаб фінансового розвитку. Він обчислюється як співвідношення внутрішнього кредиту приватному сектору і розміру ВВП», акцентуючи увагу на різниці між обсягами кредитування і власне фінансовою/кредитною глибиною. «На відміну від зміни в обсягах кредитування, фінансова глибина відображає здатність фінансової системи генерувати кредит, а економіки – збирати ресурси, що можуть бути використані фінансовою системою, без негативних макрофінансових наслідків. Іншими словами, фінансова глибина – це здатність економіки формувати попит на позики, а фінансової системи - забезпечувати їх пропозицію» [8]. Зі свого боку Бублик Є.О. зауважує, що фінансова глибина є якісною характеристикою рівня розвитку фінансової системи, що може бути виміряна шляхом співставлення показників монетизації, кредитування та обсягів кредитного і фондового ринку до ВВП. Водночас зацентровано увагу на тому, що посегментний аналіз фінансового ринку дозволяє більш точно оцінити фінансову глибину [9].

Особливості взаємозв'язку між фінансовою глибиною та конкурентоспроможністю проявляються на ієрархічному рівні, оскільки конкурентоспроможність національної економіки є наявністю в економіці сформованих умов для забезпечення просування фірмами товарів та послуг на зовнішніх ринках за рахунок наступних факторів (ромб Портера):

- фактори та умови виробництва – праця (робоча сила), земля (рівень забезпечення природними ресурсами, якість інфраструктури), капітал (рівень фінансової забезпеченості, доступність фінансування);
- характер попиту на внутрішньому ринку країни – попит розглядається не лише за обсягом і структурою, а й за якісними ознаками: зрілістю споживача, його кваліфікованістю, інформованістю та вимогливістю;
- споріднені та підтримуючі галузі – галузі-виробники сировини та матеріалів і галузі-конкуренти, які виробляють товари-замінники, та взаємодія яких утворює синергетичний ефект і забезпечує підґрунтя для опрацювання загальної узгодженої стратегії на ринку;
- стратегія фірм, їхня структура й суперництво – залежать від регуляторних (макроекономічного середовища) та інституційних умов у державі [10, pp. 30-31].

Сукупність конкурентоспроможних підприємств визначає конкурентоспроможність галузі й, у підсумку, конкурентоспроможність національної економіки. Виходячи з трактування фінансової глибини як рівня достатності фінансових ресурсів в економіці для фінансування діяльності підприємств можна зробити висновок, що на теоретичному рівні фінансова глибина та національна конкурентоспроможність пов'язані оскільки, перш за все, фінансова глибина економіки формує фінансові ресурси для підприємств для провадження операційної діяльності. По друге, наявність кредитних ресурсів в економіці є потенційним джерелом інвестицій для підприємств. По-третє, наявність розвиненої фінансової інфраструктури забезпечує як формування фінансової глибини в економіці так і сприяє конкурентоспроможності фірми. По-четверте, фінансова глибина економіки та конкурентоспроможність національної економіки є залежними від рівня ефективності макроекономічного регулювання.

На практиці рівень конкурентоспроможності національних економік на основі трансформованого підходу М. Портера розраховується двома основними інститутами. По-перше, ВЕФ, який щороку визначає індекс глобальної конкурентоспроможності, що базується на розрахунку більш ніж 100 індикаторів, які об'єднанні у 12 «стовпів» конкурентоспроможності, які, у свою чергу, згруповані у 4 основні групи (середовище функціонування,

людський капітал, розвиток ринків та інноваційна екосистема). Близько 30% результату у загальному рейтингу це – результат опитування 15000 керівників компаній та представників дослідних установ за 47 показниками, що дозволяє оцінити конкурентоспроможність із врахуванням національних особливостей. У процесі еволюції показника частка відповідей респондентів у фінальному значенні індексу зменшувалась. При дослідженні фінансової глибини, окрім загального індексу глобальної конкурентоспроможності, особливої уваги заслуговує група показників, які характеризують ефективність фінансової системи [11]. По-друге, Лозанський інститут менеджменту розвитку (IMD) щороку публікує Рейтинг конкурентоспроможності, який базується на значно більшій кількості показників (323), та аналогічно до індексу глобальної конкурентоспроможності розраховується на основі аналізу статистичних даних (2/3) та опитуванні респондентів (1/3). Проте, охоплення країн значно менше за рахунок значно більшої кількості статистичних показників (за 2020 р. проаналізовано 64 країни в той час як Індекс глобальної конкурентоспроможності розрахований для 141 однієї країни за підсумками 2019 р.) [12].

Таким чином, для забезпечення репрезентативних порівнянь та співставлень доцільно використовувати індекс глобальної конкурентоспроможності. Водночас протягом 2020–2021 рр. в умовах пандемії Covid значення індексу глобальної конкурентоспроможності не розраховувалось. Враховуючи те, що в даному індексі, як один із «стовпів» конкурентоспроможності, використовується група показників ефективності фінансового ринку, було проаналізовано ступінь врахованості показників фінансової глибини у даній групі показників (таблиця 1).

Таблиця 1.
Показники фінансової глибини у індексі глобальної конкурентоспроможності

Показники ефективності фінансового ринку Індексу глобальної конкурентоспроможності	Вплив на рівень фінансової глибини
Співвідношення внутрішнього кредиту до ВВП	Є одним з поширених індикаторів фінансової глибини
Фінансування МСБ	
Доступність венчурного фінансування	
Ринкова капіталізація, % до ВВП	Є індикатором фінансової глибини та використовується у країнах з розвиненим фондовим ринком як інструментом залучення фінансових ресурсів
Обсяг страхових премій, % до ВВП	Є індикатором фінансової глибини страхового ринку
Надійність банків	
NPL, % до обсягу кредитів	
Кредитний розрив, % до ВВП	Є різницею між останнім наявним показником внутрішнього кредиту для приватному сектору у % до ВВП та його 20-річним трендом.
Рівень регулятивного капіталу, % до зважених за рівнем ризику активів.	

* Складено автором на основі [13], [11]

Відповідно до табл. 1 для розрахунку індексу глобальної конкурентоспроможності показники ефективності фінансового ринку є одночасно й показниками фінансової глибини, що корегуються на ряд показників якості функціонування фінансового, зокрема банківського сектора (надійність банків, регулятивний капітал, якість кредитного портфелю, фінансування МСБ та наявність венчурного фінансування). Такий підхід розрахунку відповідає теоретичному характеру взаємозв'язку між показниками конкурентоспроможності та фінансової глибини.

Крім того, згідно з проведеними дослідженнями фахівців ВЕФ, існує безпосередній зв'язок між рівнем доходу, рівнем конкурентоспроможності та рівнем продуктивності економіки. Проведене емпіричне дослідження у 2018 р. виявило, що Індекс глобальної конкурентоспроможності у 4 версії пояснює понад 81% різниці між країнами у рівнях доходу [11].

Оскільки доведено безпосередній зв'язок між рівнем конкурентоспроможності та рівнем доходу населення (за одним із визначень, яким керуються фахівці ВЕФ, конкурентоспроможність національної економіки є здатністю економіки генерувати більш високий рівень доходу для своїх громадян), в контексті впливу та оцінки зв'язку між фінансовою глибиною та рівнем економічного зростання доцільно більш детально проаналізувати вплив глобальної конкурентоспроможності на економічне зростання. На основі останніх опублікованих індексів глобальної конкурентоспроможності проведено аналіз зв'язку між рівнями глобальної конкурентоспроможності та фінансової глибини (обсяг внутрішнього кредиту виданого банками, % до ВВП).

Таблиця 2.
Кореляція між рівнем фінансової глибини та рівнем глобальної конкурентоспроможності

Група країн за рівнем доходу	Коефіцієнт кореляції	Значущість зв'язку
Країни з високим рівнем доходу	0,631	+
Країни з рівнем доходу вище середнього	0,679	+
Країни з рівнем доходу нижче середнього	0,508	+
Країни з низьким рівнем доходу	0,201	-
Загальний показник	0,739	+

* Розраховано автором на основі [11], [13]

Виходячи з даних табл. 2, для країн з низьким рівнем доходу практично відсутній зв'язок між рівнем конкурентоспроможності та рівнем фінансової глибини. Це пояснюється як обмеженим доступом до фінансових ресурсів так і поширеним у відповідних країнах високим рівнем неформальної економіки, що знижує рівень конкурентоспроможності на міжнародному ринку та ефективність трансформації заощаджень у інвестиції.

Загалом рівень конкурентоспроможності та рівень фінансової глибини економіки окрім теоретичного зв'язку мають ще й емпіричний позитивний зв'язок. Особливо він характерний для країн з рівнем доходу вище за середній. Тобто, зростання рівня доходу для групи країн з рівнем доходу нижче середнього, має супроводжуватись зростанням фінансової глибини, що приведе до зростання рівня конкурентоспроможності економік (що актуально для України).

До того ж зниження рівня зв'язку для країн з високим рівнем доходу пояснюється значним розмахом показників фінансової глибини у % до ВВП («перекредитованість» економіки), що в умовах специфіки малих економік є нормальним явищем.

Графічний розподіл показників конкурентоспроможності та рівня фінансової глибини з врахуванням груп країн наведено на рис. 1.

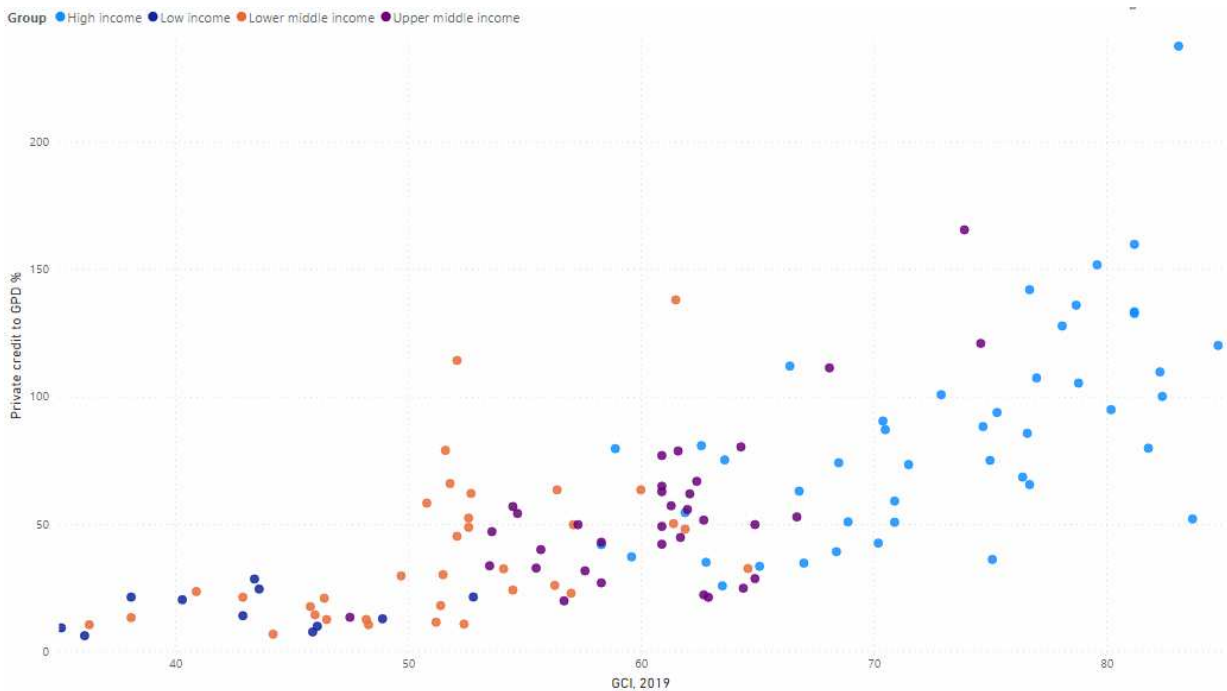


Рис. 1. Індекс глобальної конкурентоспроможності та рівень фінансової глибини, 2019 р.

* Складено автором на основі [11], [13]

Відповідно до наведених на рис. 2 даних, країни високим рівнем доходу мають вищі за середній показники глобальної конкурентоспроможності. Більш щільний зв'язок характерний для країн з рівнем доходу вищий за середній. Водночас для країн з низьким рівнем доходу, та рівнем доходу нижче середнього властива більш висока варіативність як показника конкурентоспроможності так і показника фінансової глибини.

Адаптація теорії М. Портера до сучасних реалій свідчить про зростання ролі фінансового сектора як спорідненої/забезпечуючої галузі для бізнесу. Швидкість та варіативність залучення фінансових ресурсів, можливість використання банківського та небанківського сектора для фінансування бізнесу, різноманіття способів інвестування/формування заощаджень домогосподарств, створюють ситуацію, за якої у більш

конкурентоспроможних країнах формується значна конкуренція на ринку фінансовому ринку між банками та іншими фінансовими посередниками за: доступ до фінансових ресурсів підприємств та домогосподарств, що можуть бути залучені у вигляді депозитів; реалізацію кредитних можливостей банківського сектору у наданні фінансових ресурсів бізнесу.

Підвищення конкурентоспроможності економіки визначає вищий рівень ефективності (або гнучкості, як зазначено у попередніх версіях Індексу глобальної конкурентоспроможності) фінансового ринку, що і є фактором розвитку фінансової інклюзії з точки зору розширення варіантів для бізнесу. Підтвердженням даної гіпотези є результати кореляційного аналізу між показниками конкурентоспроможності та використання кредитних ресурсів банківського сектору. Так, рівень лінійної кореляції між показниками Індексу глобальної конкурентоспроможності та часткою фірм, які використовують банківські кредити для фінансування робочого капіталу, становить 0,344 (і зв'язок є статистично значущим), що майже ідентично показникам лінійної кореляції між показниками Індексу глобальної конкурентоспроможності та часткою фірм, які здійснюють інвестиційну діяльність за рахунок банківських кредитів – 0,33 (і зв'язок є статистично значущим). Аналіз відповідної динаміки за групуванням країн за рівнем доходу засвідчує зниження рівня зв'язку із зростанням рівня доходу.

Для розвинених країн відповідне розширення, в тому числі, обґрунтовується за рахунок використання концепції відкритого банкінгу (open banking). Якщо в кінці 20-го століття, основним каналом взаємодії між клієнтом та банком була взаємодія між клієнтом та менеджером у відділенні або персональним менеджером, телефонною комунікацією, то тепер більшість банківських операцій є доступними для проведення у віддаленому режимі, що залежить виключно від технологічних можливостей фінансової установи. В цих умовах виникла концепція open banking з метою забезпечення прозорості і конкурентності на банківському ринку. За своєю суттю open banking це підхід до організації банківського ринку, за якого клієнти можуть безпечно отримувати стандартизований віддалений доступ до своїх рахунків, банківських даних та проведення фінансових операцій [14]. Концепція open banking в першу чергу передбачає створення API-інтерфейсів для кожного банку, де в залежності від необхідних даних вони можуть бути як закритими так і відкритими. Впровадження відповідної системи передбачено платіжною директивою європейського союзу (PSD2), аналогічні системи впроваджуються у США та Великобританії. Ці видозміни створюють новий сегмент інфраструктури банківського ринку – агрегатори банківських пропозицій [14], [15]. Збираючи публічну інформацію щодо курсів, рівня кредитних/депозитних ставок банківські установи можуть пропонувати клієнтам обрати оптимальний фінансовий інструмент відповідно до потреб на зараз, без необхідності проводити додаткові організаційні операції. Водночас замість класичних систем дистанційного банківського обслуговування з'являються агрегатори, які на основі відповідних інтерфейсів, об'єднують дані про всі рахунки клієнта в одному місці, що спрощує управління фінансовими ресурсами.

Наведені трансформації сприяють зростанню фінансової варіативності і, після завершення впровадження відповідних змін у ЄС, Великобританії та США, створюють додаткові переваги для фізичних осіб та підприємств у використанні фінансових послуг та, як наслідок, додатковий розрив у рівні фінансової конкурентоспроможності бізнесу [16].

Окремої уваги в контексті видозмін умов фінансування зі зростанням рівня конкурентоспроможності заслуговують особливості фінансування малого та середнього бізнесу (МСБ) у розвинених країнах. Починаючи з 2013 р. доступ до фінансування (в першу чергу до банківського фінансування) для європейських малих і середніх підприємств постійно поліпшувався завдяки стимулюючій грошово-кредитній політиці ЄЦБ, яка підвищила доступність кредитів і знизила рівень процентних ставок. Однак розширення доступу до фінансування призвело до значної залежності європейського МСБ від банків як зовнішніх джерел фінансування. В даний час на частку банківських позик припадає близько 70% зовнішнього фінансування МСБ в Європі. Це набагато більше, ніж в США, де цей показник становить 40%. [17]

Крім того, остаточне впровадження регулятивних підходів Базеля III і Базеля IV створить додаткові бар'єри для банківського кредитування МСП. Так, Базель III підвищує вимоги для банків по мінімально необхідного обсягу капіталу з 8% до 10,5%. Це також спричинить підвищення вартості фондування і/або посилення вимог до забезпечення, особливо для тих МСБ, чия кредитоспроможність знаходиться на рівні нижче середнього. Середня кредитоспроможність МСБ в Європі знаходиться приблизно на рівні ВВ. У разі надання позик компаніям з низькою кредитоспроможністю (на рівні ВВ і нижче) очікувані втрати і, відповідно, вимоги до достатності капіталу істотно підвищуються. За оцінкою EulerHermes, до 2022 р. вартість фондування для компаній з низькою кредитоспроможністю зросте більш ніж на 100 базисних пунктів. В результаті все більш важливими стають альтернативні форми фінансування, зокрема пряме кредитування. [17]

Пряме кредитування є безпосередньою реалізацією трансформації приватних заощаджень у приватні інвестиції зводячи до нуля роль фінансових посередників. Таке кредитування виступає в якості альтернативи банківському кредитуванню, оскільки фонди, які інвестують у боргові цінні папери, все ще в меншій мірі, ніж банки, обмежені в своїх діях існуючим законодавством. У 2016 р. загальний обсяг боргових зобов'язань вперше перевищив 100 млрд євро, а в 2017 р. він досяг рекордного значення – 165,6 млрд євро. Норма заощадження домогосподарств в Єврозоні знаходиться на рівні 12,1%, що в рік становить близько 860 млрд євро готівкового капіталу. За оцінкою експертів Euler Hermes, якщо четверта частина з 30% загальних накопичень, інвестованих в цінні папери, буде направлена в ті фонди, якікладають в МСП, то буде сформовано близько 65 млрд євро на рік.

Для порівняння: в 2018 р. щомісячний обсяг банківських позик для МСП становив в середньому майже 41 млрд євро [17].

Висновки та перспективи подальших досліджень. Конкурентоспроможність національної економіки – це здатність економіки формувати вищий рівень продуктивності ресурсів, що дозволяє генерувати вищий рівень доходу громадян. В свою чергу фінансова глибина, яка є якісною характеристикою рівня розвитку фінансової системи в економіці і слугує індикатором достатності забезпечення фінансовими ресурсами економіки, є фінансовою основою для формування конкурентоспроможності економіки. На мікроекономічному рівні аспекти взаємозв'язок між фінансовою глибиною та конкурентоспроможністю національної економіки полягає у достатності пропозиції фінансових ресурсів для окремих підприємств, а на макроекономічному рівні – у необхідності наявності фінансової інфраструктури, розвинених фінансових ринках як факторів фінансової глибини, що визначають вищий рівень конкурентоспроможності, що в свою чергу приводить до формування вищого рівня доходу населення. І підходи до оцінки фінансової глибини і підходи до оцінки конкурентоспроможності на практиці використовують ряд спільних показників, що засвідчує необхідність формування фінансової основи конкурентоспроможності. Підвищення конкурентоспроможності економіки, особливо для країн з рівнем доходу з середнім і високим рівнем доходу, супроводжується підвищенням рівня ефективності фінансового ринку, що в своїй основі базується на підвищенні рівня фінансової глибини економіки.

Список літератури.

1. Porter M. The Competitive Advantage of Nations. Harvard Business Review. 1990. URL: <https://hbr.org/1990/03/the-competitive-advantage-of-nations>.
2. Snowdon B., X. Sala-i-Martin The Enduring Elixir of Economic Growth. World Economics. Vol. 7. No. 1. January–March 2006. URL: http://www.columbia.edu/~xs23/papers/WEC_00220_00701_Snowdon.pdf.
3. Cann O. What is competitiveness?. 2016. URL: <https://www.weforum.org/agenda/2016/09/what-is-competitiveness/>.
4. Шаповал Ю.І. Фінансова глибина в контексті взаємозв'язку з економічним зростанням. Фінанси України. 2021. № 6. С. 72–88. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2021.06.072>.
5. Financial depth. 2016. URL: <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/financial-depth#:~:text=Financial%20depth%20captures%20the%20financial,a%20measure%20of%20economic%20output>.
6. Ahokpossi C., Ismail K., Karmakar S., Koulet-Vickot M.. Financial Depth in the WAEMU: Benchmarking Against Frontier SSA Countries. 2013. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13161.pdf>.
7. Рекуненко І. І., Гриценко Л. Л., Боярко І. М., Костирко Р. О. Фінансова глибина ринку в системі показників розвитку економіки країни. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2019. Том 2, № 29. С. 430–439.
8. Козюк В. Фінансова глибина: легше потонути, ніж пояснити. Дзеркало тижня. 2019. № 45. URL: zn.ua/ukr/finances/finansova-glibina-legshe-potonuti-nizh-poyasniti-330610_.html.
9. Бублик Є. О. Фінансова відкритість транзитивних економік : монографія. ДУ “Ін-т економіки та прогнозування НАН України”. Київ, 2020. 324 с..
10. Брич В. Я., Охота В. І. Міжнародна конкурентоспроможність країн в умовах глобалізації: моногр. Тернопіль : ТНЕУ, 2019. 212 с.
11. Global Competitiveness Report 2019. 2019. World Economic Forum. URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf.
12. World Competitiveness Center. URL: <https://www.imd.org/centers/world-competitiveness-center/>.
13. World Bank Open Data. URL: <https://data.worldbank.org/>.
14. Kosoff J. BankThink Europe’s new API rules lay groundwork for regulating open banking. 2020. URL: <https://www.americanbanker.com/opinion/europes-new-api-rules-lay-groundwork-for-regulating-open-banking>.
15. Second Payment Services Directive. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32015L2366&from=EN>.
16. Шаповал Ю.І., Шпанель-Юхта О.І. Розвиток відкритого банкінгу як індикатор фінансової інклюзії. 2020. Управління соц.-екон. трансформаціями господарських процесів: реалії і виклики: зб. тез доповідей II Міжн. наук.-пр. конф. – Мукачево: МДУ. - С.256-257.
17. Финансирование малого и среднего бизнеса становится менее привлекательным для европейских банков из-за ужесточения правил в ЕС. 2021. URL: https://www.eulerhermes.com/ru_RU/latest-news/news11221.html.

References.

1. Porter, M. (1990), “The Competitive Advantage of Nations”, *Harvard Business Review*, available at: <https://hbr.org/1990/03/the-competitive-advantage-of-nations>.
2. Snowdon, B. and X. Sala-i-Martin (2006), “The Enduring Elixir of Economic Growth”, *World Economics*. Vol. 7. No. 1. January–March 2006. available at: http://www.columbia.edu/~xs23/papers/WEC_00220_00701_Snowdon.pdf.
3. Cann, O. (2016), “What is competitiveness?”, available at: <https://www.weforum.org/agenda/2016/09/what-is-competitiveness/>

4. Shapoval, Yu. I. (2021), "Financial depth in the context of the relationship with economic growth", *Finansy Ukrainy*, vol. 6, pp. 72–88. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2021.06.072>.
5. Financial depth. 2016, available at: <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/financial-depth#:~:text=Financial%20depth%20captures%20the%20financial,a%20measure%20of%20economic%20output>.
6. Ahokpossi, C. Ismail, K. Karmakar, S. and Koulet-Vickot, M. (2013), "Financial Depth in the WAEMU: Benchmarking Against Frontier SSA Countries", available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13161.pdf>.
7. Rekunenko, I. I. Hrytsenko, L. L. Boiarko, I. M. and Kostyrko, R. O. (2019), "Financial depth of the market in the system of indicators of economic development of the country", *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*, vol. 2, issue 29, pp. 430–439.
8. Koziuk, V. (2019), "Financial depth: easier to drown than to explain", *Dzerkalo tyzhnia*, vol. 45, available at: zn.ua/ukr/finances/finansova-glibina-legshe-potonuti-nizh-poyasniti-330610_.html.
9. Bublyk, Ye. O. (2020), *Finansova vidkrytist tranzytyvnykh ekonomik: monohrafiia* [Financial openness of transitive economies: a monograph], DU "In-t ekonomiky ta prohnozuvannia NAN Ukrainy", Kyiv, Ukraine, P. 324.
10. Brych, V. Ya. and Okhota, V. I. (2019), *Mizhnarodna konkurentospromozhnist krain v umovakh hlobalizatsii: monohr.* [International competitiveness of countries in the context of globalization: monograph], TNEU, Ternopil, Ukraine, P. 212.
11. Global Competitiveness Report 2019. World Economic Forum. available at: http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf.
12. World Competitiveness Center. available at: <https://www.imd.org/centers/world-competitiveness-center/>.
13. World Bank Open Data. available at: <https://data.worldbank.org/>.
14. Kosoff, J. (2020), "BankThink Europes new API rules lay groundwork for regulating open banking", available at: <https://www.americanbanker.com/opinion/europes-new-api-rules-lay-groundwork-for-regulating-open-banking>.
15. Second Payment Services Directive. available at: <https://eur-lex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32015L2366&from=EN>.
16. Shapoval, Yu.I. and Shpanel-Yukhta, O.I. (2020), "Development of open banking as an indicator of financial inclusion", *Zb. tez dopovidei II Mizhn. nauk.-pr. konf.* [Collection of abstracts of the II International scientific-practical conference], *Upravlinnia sots.-ekon. transformatsiiamy hospodarskykh protsesiv: realii i vyklyky* [Department of Social and Economic transformations of economic processes: realities and challenges], MDU, Mukachevo, Ukraine, pp.256-257.
17. Financing for small and medium-sized businesses is becoming less attractive for European banks due to tightening rules in the EU. 2021. available at: https://www.eulerhermes.com/ru_RU/latest-news/news11221.html

Стаття надійшла до редакції 20.09.2021 р.