

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

КОРНЄЄВ МАКСИМ ВАЛЕРІЙОВИЧ

УДК 336.76(477)(043.3)

**МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНЮВАННЯ
ТА РЕГУЛЮВАННЯ ДИСБАЛАНСІВ РУХУ
ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

Автореферат дисертації
на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Суми – 2015

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Українській академії банківської справи Міністерства освіти і науки України.

Науковий консультант – доктор економічних наук, професор *Козьменко Сергій Миколайович*, Українська академія банківської справи Міністерства освіти і науки України, в. о. ректора.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор *Азаренкова Галина Михайлівна*, Харківський навчально-науковий інститут ДВНЗ «Університет банківської справи» Міністерства освіти і науки України, завідувач кафедри фінансів та фінансово-економічної безпеки;

доктор економічних наук, професор *Борнос Вікторія Георгіївна*, Сумський державний університет Міністерства освіти і науки України, професор кафедри економіки та бізнес-адміністрування;

доктор економічних наук, доцент *Коваленко Юлія Михайлівна*, Національний університет державної податкової служби України (м. Ірпінь), професор кафедри фінансових ринків.

Захист дисертації відбудеться 10 грудня 2015 р. о 12 год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 55.081.01 в Українській академії банківської справи за адресою: 40000, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57, зала засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Української академії банківської справи за адресою: 40000, м. Суми, вул. Покровська, 9/1.

Автореферат розісланий «___» листопада 2015 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
доктор економічних наук, доцент

Т. Г. Савченко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. Наслідки світової фінансово-економічної кризи 2007–2008 рр. та проблеми відновлення позитивних темпів економічного розвитку вказують на недооцінку сучасних процесів фінансіалізації, а саме важливості фінансового сектору з позицій масштабності його впливу на інші сектори економіки та довгострокової здатності порушувати макроекономічну збалансованість та рівновагу. Мейнстрімом сучасних досліджень фінансових процесів на світовому рівні є пошук ефективних механізмів подолання диспропорційностей використання фінансових ресурсів країни за напрямками, тобто дисбалансів їх руху, та забезпечення гармонізованого розвитку фінансового та реального секторів економіки з метою уникнення створення «фінансових бульбашок». Останнє в контексті необхідності зміцнення макроекономічної та фінансової стабільності в Україні потребує розвитку методології оцінювання та регулювання не лише дисбалансів руху фінансових ресурсів (далі – ДР ФР), а й їх наслідків для функціонування фінансових і товарно-сировинних ринків та забезпечення сталого економічного розвитку країни. Саме тому активізація системних досліджень щодо методологічних засад оцінювання та регулювання ДР ФР в економіці України є актуальною.

Фундаментальним засадам дослідження фінансових диспропорцій приділяли увагу у своїх працях такі зарубіжні вчені: Л. Абалкін, Дж. Аррігі (G. Arrighi), Т. Бек (T. Beck), Е. Деміргуч-Кунт (A. Demirgüç-Kunt), С. Ірвін (S. Irwin), Дж. Кейнс (J. Keynes), С. Клаессенс (S. Claessens), Р. Левін (R. Levine), Х. Мінські (H. Minsky), Д. Сандерс (D. Sanders), Я. Міркін, С. Моїсеєв, Ф. Мишкін (F. Mishkin), П. Руссо (P. Rousseau), Дж. Стігліц (J. Stiglitz) та інші. Досліджувана проблематика відображена також у працях вітчизняних економістів, серед яких: О. Абакуменко, Г. Азаренкова, В. Базилевич, О. Барановський, В. Боронос, О. Василик, Т. Васильєва, О. Вовчак, В. Геєць, О. Дзюблюк, І. Д'яконова, Ф. Журавка, В. Зимовець, Ю. Коваленко, С. Козьменко, В. Козюк, В. Корнеєв, Г. Кравчук, М. Крупка, С. Леонов, І. Лук'яненко, О. Луняков, І. Лютий, М. Макаренко, А. Мороз, С. Науменкова, В. Опарін, Л. Примостка, І. Рекуненко, Т. Савченко, В. Федосов, І. Школьник та інші.

Разом з тим остаточно невирішеними залишаються ряд теоретичних і прикладних питань, зокрема: розуміння економічної природи формування ДР ФР внаслідок фінансіалізації економіки; обґрунтування методологічної бази та аналітичного інструментарію оцінювання впливу ДР ФР на функціонування фінансових, товарно-сировинних ринків та економічний розвиток країни в цілому; розробка заходів регуляторної політики щодо подолання ДР ФР тощо. Таким чином, незавершеність формування цілісного уявлення щодо оцінювання та регулювання ДР ФР в умовах фінансіалізації економіки України обумовили актуальність дослідження, його мету, завдання та зміст.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Тематика дисертаційного дослідження узгоджується з фундаментальними напрямками реалізації науково-дослідних програм. Робота виконувалась відповідно до плану наукових досліджень Української академії банківської справи (далі – УАБС).

Наукові результати враховано при формуванні звітів за науково-дослідними темами в УАБС. Так, у межах теми «Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні» (номер державної реєстрації 0102U006965) обґрунтовано інструментарій монетарної політики щодо регулювання ДР ФР в економіці; «Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів» (номер державної реєстрації 0109U006782) – надано пропозиції щодо перебудови фінансових і товарно-сировинних ринків в умовах фінансіалізації економіки; «Конкурентоспроможність національної економіки в умовах євроінтеграції» (номер державної реєстрації 0111U009459) – запропоновано науково-методичний підхід до оцінювання залежності ДР ФР від процесів фінансіалізації; «Розвиток механізму функціонування банківської системи України під впливом іноземного капіталу» (номер державної реєстрації 0107U012112) – виявлено зв'язок між ДР ФР та інвестиційними потоками в економіці.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є розвиток теоретико-методологічних засад та розробка науково-методичного забезпечення і практичних рекомендацій щодо оцінювання та регулювання ДР ФР в умовах фінансіалізації економіки України.

Поставлена мета зумовила необхідність вирішення наступних завдань:

- розкрити змістовні характеристики фінансових ресурсів (далі – ФР) та їх руху в економіці країни;
- розглянути сутність, структуру фінансового та реального секторів економіки, проаналізувати генезис наукової думки щодо їх взаємодії;
- поглибити розуміння змісту поняття «фінансіалізація», визначити джерела виникнення і поширення та обґрунтувати специфіку прояву фінансіалізації;
- ідентифікувати економічну природу формування ДР ФР внаслідок фінансіалізації світової і вітчизняної економіки;
- розробити науково-методичний підхід до оцінювання залежності ДР ФР від процесів фінансіалізації;
- формалізувати напрями впливу ДР ФР на стійкість фінансового сектору економіки;
- дослідити вплив ДР ФР на конвергентні процеси у фінансовому та реальному секторах економіки;
- узагальнити світовий досвід вивчення зв'язків між фінансіалізацією та економічним розвитком країн;
- дослідити вплив ДР ФР на економічне зростання та соціальний розвиток країни;

- виявити зв'язки між фінансіалізацією та інвестиційними потоками, удосконалити науково-методичний підхід до визначення залежності між ДР ФР та цими потоками в економіці;
- здійснити групування детермінант посилення впливу ДР ФР на функціонування товарно-сировинних ринків;
- запропонувати концептуальні засади визначення залежності між ДР ФР та ціновими показниками товарно-сировинних ринків;
- визначити особливості та окреслити напрями регулювання ДР ФР, проаналізувати заходи державного регулювання таких дисбалансів;
- розкрити та деталізувати положення концепції регулювання ДР ФР в умовах фінансіалізації економіки України, яка передбачає забезпечення перебудови фінансових і товарно-сировинних ринків;
- обґрунтувати перелік найбільш дієвих для економіки України інструментів державного регулювання ДР ФР.

Об'єктом дослідження є економічні відносини, що виникають у процесі руху фінансових ресурсів.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні засади, науково-методичний і практичний інструментарій оцінювання ДР ФР та реалізації регуляторної політики щодо їх подолання в умовах фінансіалізації економіки України.

Методи дослідження. Методологічну основу дисертаційного дослідження складають фундаментальні положення економічної теорії та теорії фінансів, грошей і кредиту, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених з питань руху ФР в економіці.

У роботі відповідно до поставлених завдань використано такі методи дослідження: наукова абстракція, індукція та дедукція, аналіз і синтез (при розкритті теоретичних положень та уточненні категоріального апарату); історико-логічний (при групуванні теорій, детермінант посилення впливу ДР ФР на функціонування товарно-сировинних ринків); графічний (при періодизації процесу фінансіалізації світової та вітчизняної економіки; при вивченні зв'язків між індексами світових ф'ючерсних і товарно-сировинних ринків); головних компонент (при формуванні інтегрального показника ДР ФР та індексу фінансіалізації); економіко-статистичні (при формалізації напрямів впливу ДР ФР на стійкість фінансового сектору; при обґрунтуванні переліку найбільш дієвих для економіки України інструментів державного регулювання ДР ФР; при визначенні залежності між ДР ФР і ціновими показниками товарно-сировинних ринків; при перевірці гіпотези щодо прямого впливу ДР ФР на конвергентні процеси у фінансовому та реальному секторах економіки; при встановленні зв'язків між ДР ФР та економічним зростанням, соціальним розвитком країни, інвестиційними потоками в економіці); порівняння, аналогії та екстраполяції (при узагальненні світового досвіду вивчення зв'язків між фінансіалізацією та економічним розвитком і його проєкції на вітчизняну практику); системно-структурний (при обґрунтуванні комплексних та гармонізованих заходів щодо перебудови фінансових і товарно-сировинних ринків).

Інформаційною базою дослідження є: законодавчі та нормативно-правові документи з питань руху фінансових ресурсів в економіці; офіційні звітні дані Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Державної служби статистики України; аналітичні матеріали Міністерства фінансів України та Міністерства економічного розвитку і торгівлі України; дані Світового банку, Організації економічного співробітництва та розвитку, Міжнародного валютного фонду, інших міжнародних організацій, рейтингових агентств; офіційні статистичні джерела досліджуваних країн; публікації зарубіжних і вітчизняних фахівців з проблематики дисертаційної роботи.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у вирішенні наукової проблеми щодо розвитку теоретико-методологічних засад, створення методичного підґрунтя оцінювання та регулювання ДР ФР в умовах фінансiалiзацiї економiки України.

До найбільш істотних результатів дослідження, що містять наукову новизну, належать наступні:

вперше:

- розроблено науково-методичний підхід до оцінювання залежності ДР ФР від процесів фінансiалiзацiї через використання індикаторів, що її характеризують. Це дозволило сформулювати інтегральний показник ДР ФР на основі застосування методу головних компонент та оцінити їх динамічні зрушення в умовах фінансiалiзацiї економiки;
- створено та обґрунтовано перелік найбільш дієвих для економіки України інструментів державного регулювання ДР ФР. Це дало змогу визначити взаємоузгоджені напрями подолання таких дисбалансів, враховуючи часові лаги між застосуванням відповідних інструментів і отриманням ефектів від їх дії та заходи фіскальної і монетарної політик;
- формалізовано напрями впливу ДР ФР на стійкість фінансових секторів на основі аналізу зв'язків інтегральних показників таких дисбалансів та індикаторів фінансової стійкості Міжнародного валютного фонду і Світового банку для країн з різним рівнем економічного розвитку. Це дало змогу визначити умови-дестабілізатори стійкості фінансових секторів країн під впливом фінансiалiзацiї їх економiк, які слід вважати об'єктом застосування регуляторних заходів на фінансових ринках;
- запропоновано концептуальні засади визначення залежності між ДР ФР та цінними показниками товарно-сировинних ринків, що забезпечується шляхом: 1) групування традиційних фундаментальних факторів впливу на кон'юнктуру світових товарно-сировинних ринків і факторів, пов'язаних з ДР ФР; 2) встановлення характеру та підтвердження наявності причинно-наслідкових зв'язків між динамікою індексів світових ф'ючерсних та товарно-сировинних ринків. Це дозволило сформулювати підґрунтя для коригування системи моніторингу фінансового сектору та виявити суттєвий вплив ринків похідних фінансових інструментів на цінні показники товарно-сировинних ринків;

удосконалено:

- визначення дисбалансу руху фінансових ресурсів як диспропорційності використання ФР за напрямками, що характеризується переорієнтацією їх з обслуговування товарних відносин у реальному секторі економіки на генерування підвищених потенційних економічних вигод у фінансовому секторі. Це дозволило визначити спричинені фінансіалізацією трансформаційні зміни в русі ФР залежно від їх напрямків і мети використання;
 - науково-методичне забезпечення оцінки впливу фінансового сектору на рівень економічної активності у реальному секторі та динаміку валового внутрішнього продукту країни, що здійснено шляхом підтвердження гіпотези щодо прямого впливу ДР ФР на конвергентні процеси у цих секторах економіки на основі: 1) застосування регресії з урахуванням індивідуальних відмінностей лонгітюдних даних із повторюваними вимірами; 2) врахування активів нефінансових корпорацій. Отримані результати слугуватимуть подальшій розбудові фінансового сектору;
 - інструментарій формалізації впливу ДР ФР на економічне зростання, що базується на застосуванні індексу фінансіалізації, до складу якого включено співвідношення: 1) грошового агрегату М3 до валового внутрішнього продукту; 2) обсягів кредитів приватному сектору до валового внутрішнього продукту; 3) активів фінансового сектору до валового внутрішнього продукту. Це дозволило продемонструвати негативні наслідки ДР ФР у короткостроковому та довгостроковому періодах;
 - методичні засади виявлення впливу ДР ФР на соціальний розвиток країни в умовах фінансіалізації її економіки, які ґрунтуються на встановленні зв'язків таких дисбалансів із рівномірністю розподілу доходів населення, рівнем і глибиною бідності, рівнем безробіття. Це дасть змогу окреслити напрями гармонізації фінансової та соціальної політик країни;
 - науково-методичний підхід до визначення залежності між ДР ФР та інвестиційними потоками в економіці, який базується на застосуванні регресійних моделей з фіксованими ефектами. Це дозволило обґрунтувати вплив ДР ФР на обсяги інфраструктурних і прямих іноземних інвестицій, динаміку нагромадження капіталу;
 - положення концепції регулювання ДР ФР шляхом обґрунтування комплексних і гармонізованих заходів щодо перебудови фінансових і товарно-сировинних ринків, спрямованих на зниження деструктивного впливу таких дисбалансів. Ці положення базуються на узгодженні інтересів регуляторів фінансових і товарно-сировинних ринків під час розробки стратегічних регуляторних заходів;
- набули подальшого розвитку:*
- систематизація теорій взаємодії фінансового та реального секторів, що здійснено шляхом виокремлення суб'єктів, інструментів і мотивів такої взаємодії. Це дало можливість сформулювати методологічний базис трансформації ролі фінансового сектору в економіці країни по відношенню до реального

від обслуговуючо-пасивної до відносно функціонально самостійної та автономної, розвинути теорію ДР ФР;

- ідентифікація економічної природи формування ДР ФР, що ґрунтується на теорії циклічності нагромадження капіталу в межах світової економіки Дж. Аррігі та теорії довгих хвиль М. Кондратьєва. Це дозволило виокремити фази руху ФР залежно від їх місця та значення в обслуговуванні економічного обороту країни;
- змістовна інтерпретація поняття «фінансіалізація» з виокремленням акціонерного, інноваційного, нагромаджувального, внутрішньогосподарського та гегемоністичного підходів, завдяки чому обґрунтовано багаторівневість прояву та визначено джерела виникнення і поширення фінансіалізації;
- групування детермінант посилення впливу ДР ФР на функціонування товарно-сировинних ринків, що здійснено за такими аспектами, як лібералізація валютно-фінансового регулювання, розвиток технологій торговельної діяльності, поширення фінансових інновацій, трансформація психологічно-поведінкової моделі. Це дало змогу обґрунтувати причинно-наслідковий зв'язок між ДР ФР і дивергенцією фінансового та реального секторів економіки.

Практичне значення одержаних результатів полягає в розробці наукових рекомендацій, спрямованих на подолання ДР ФР.

Пропозиції автора щодо формалізації впливу інструментів монетарної політики на ДР ФР в економіці можуть бути використані у поточній діяльності Національного банку України (далі – НБУ) в контексті удосконалення існуючих механізмів антикризового регулювання та нагляду; щодо мінімізації негативних наслідків впливу ДР ФР на економічний розвиток країни – у діяльності державних і місцевих органів влади; щодо визначених залежностей між ДР ФР та інвестиційними потоками в економіці, цінними показниками товарно-сировинних ринків – у діяльності суб'єктів фінансового і реального секторів та регуляторів цих ринків.

Науково-методичні, практичні рекомендації щодо оцінювання та регулювання ДР ФР в економіці України впроваджено в поточну діяльність органів державного управління, суб'єктів фінансового та реального секторів економіки, у навчальний процес вищих навчальних закладів. Окремі наукові результати дослідження автора використано в практичній діяльності:

- Апарату Ради НБУ – при здійсненні аналізу фінансового і економічного стану країни (довідка від 16.07.2015 № 10-00009/49476);
- Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг – при підготовці: 1) пропозицій щодо напрямів вдосконалення діяльності українських ринків фінансових послуг; 2) Положення про порядок нагляду на консолідованій основі за небанківськими фінансовими групами (довідка від 16.07.2015 № 4250/03-10);
- Департаменту економічного розвитку Дніпропетровської обласної державної адміністрації – під час формування проекту: 1) стратегії розвитку Дніпропетровської області на період до 2020 року; 2) програми соціально-економічного

- та культурного розвитку області на 2015 рік (довідка від 19.11.2014 № 1424/0/31-14);
- Фінансово-економічного департаменту Дніпропетровської міської ради – при здійсненні інформаційно-аналітичної роботи та підготовці пропозицій до органів виконавчої влади (довідка від 21.05.2015 № 138/13);
 - АТ (публ.) «АКБ Конкорд» – при покращенні фінансового стану банку та розробці стратегічних напрямів його діяльності (довідка від 20.11.2014 № 38-01);
 - ПрАТ «СК Арсенал Страхування» – при розробці фінансової політики компанії та удосконаленні програм за видами страхування (довідка від 18.02.2015 № 384);
 - АТ (публ.) «АБ Рада банк» – при: 1) формуванні системи управління діяльністю банку; 2) підвищенні ефективності діяльності банківської установи на ринку (довідка від 25.11.2014 № 01-05/564);
 - ТОВ «Компанія «Дніпро-Агротехніка» – при прийнятті інвестиційних рішень в умовах фінансiалiзацiї економiки (довiдка вiд 03.10.2014 № 0310/5).

Наукові результати, одержані автором, впроваджені у навчальний процес УАБС при викладанні дисциплін «Державне управління економікою», «Державний фінансовий менеджмент», «Інвестування» (акт від 25.03.2015), Дніпропетровського гуманітарного університету – «Економічна теорія», «Страхова справа», «Основи підприємницької діяльності», «Фінанси та фінанси підприємств» (акт від 30.10.2014), ДВНЗ «Національний гірничий університет» – «Ринок фінансових послуг», «Облік фінансових деривативів», «Контролінг інвестицій» (довідка від 05.06.2015 № 07-19/100).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є завершеним, одноосібно виконаним науковим дослідженням. Наукові положення, розробки, результати, висновки і рекомендації, що виносяться на захист, одержані автором самостійно та відображені в опублікованих працях. З опублікованих у співавторстві наукових праць використані лише ті положення, що виступають результатом власної роботи здобувача. Особистий внесок автора у працях, опублікованих у співавторстві, вказано окремо у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні, методологічні і практичні положення та результати дослідження доповідалися, обговорювалися і одержали схвальну оцінку на міжнародних науково-практичних конференціях, серед яких: «Структурні трансформації національних економік в глобальному вимірі» (м. Миколаїв, 2015 р.), «Перспективи стабільного економічного розвитку та економічної безпеки України та її регіонів» (м. Ужгород, 2015 р.), «Пошук ефективних механізмів промислового розвитку в контексті сучасної економічної теорії» (м. Київ, 2015 р.), «Проблеми формування та розвитку інноваційної інфраструктури: європейський вектор – нові виклики та можливості» (м. Львів, 2015 р.), «Актуальні питання економічних наук» (м. Запоріжжя, 2015 р.), «Dynamika naukowuch badan – 2014» (м. Пшемишль, 2014 р.); «Актуальні проблеми соціально-економічного розвитку» (м. Чернівці, 2014 р.), «Фінансово-економічні та соціальні чинники розвитку міжнародних відносин» (м. Київ, 2014 р.), «Сучасні тенденції в економіці та управлінні: новий погляд»

(м. Донецьк, 2014 р.), «Економічні підсумки 2013 року: проблеми, перспективи, ефективність» (м. Одеса, 2013 р.), «CIS: history, today, prospects» (м. Шеффілд, 2013 р.), «Vědecký průmysl evropského kontinentu – 2013» (м. Прага, 2013 р.), «Бъдещето въпроси от света на науката – 2013» (м. Софія, 2013 р.) та ін.

Публікації. Основні наукові положення, висновки і результати дослідження опубліковано в 48 наукових працях загальним обсягом 39,3 друк. арк., з яких особисто автору належать 36,1 друк. арк., у тому числі одноосібна монографія, 3 розділи у колективних монографіях, 24 статті у наукових фахових виданнях України з економіки (з них 13 – у виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз), 5 статей у зарубіжних наукових виданнях, 1 стаття у інших виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз, 14 публікацій у збірниках матеріалів конференцій.

Структура і зміст роботи. Дисертація складається із вступу, п'яти розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків.

Повний обсяг дисертації – 516 сторінок, в тому числі: основного тексту 406 сторінок, 84 таблиці, 58 рисунків, 8 додатків, список використаних джерел з 590 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У першому розділі дисертації «**Теоретичне підґрунтя вивчення дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці**» розкрито змістовні характеристики ФР та їх руху в економіці країни, розглянуто сутність, структуру фінансового і реального секторів та проаналізовано генезис наукової думки щодо їх взаємодії, поглиблено розуміння змісту поняття «фінансіалізація», визначено джерела виникнення і поширення та обґрунтовано специфіку прояву фінансіалізації, ідентифіковано економічну природу формування ДР ФР внаслідок фінансіалізації світової та вітчизняної економіки, простежено особливості ДР ФР та запропоновано схему їх дослідження з урахуванням принципів системного підходу.

У роботі досліджено теоретичне підґрунтя ФР: наукові підходи до трактування сутності поняття, призначення, склад та структуру, джерела і форми утворення та напрямки використання, методи фінансової діяльності. Розкрито змістовний базис руху ФР, його характеристики, ключові особливості та типологію. Розглянуто сутність, структуру фінансового і реального секторів економіки, проаналізовано генезис наукової думки щодо їх взаємодії.

Підтверджено поступове зростання ролі фінансового сектору по відношенню до реального – від обслуговуючо-пасивної до відносно функціонально самостійної і автономної на основі систематизації поглядів науковців на склад суб'єктів, інструментів та мотивів взаємодії цих секторів (табл. 1).

Встановлено, що в умовах еволюційного розвитку змінюється інституційна структура економіки країни, що призводить до трансформації механізму руху ФР. Враховуючи роль ФР у забезпеченні розвитку країни, визначено характерні риси економіки, в якій виникає фінансіалізація, а саме: 1) випереджаюче

зростання вартості нематеріальних активів порівняно з матеріальними; 2) виникнення нових організаційно-економічних форм бізнесу та суспільних інститутів, прискорений розвиток фінансової інфраструктури; 3) ускладнення економічних відносин та зростання обсягу фінансових потоків; 4) поширення впливу інновацій на сфери матеріального та нематеріального виробництва, зокрема сферу фінансових послуг.

Таблиця 1 – Взаємодія фінансового і реального секторів (погляд основних економічних шкіл)

Економічна школа	Взаємодія фінансового і реального секторів			Роль фінансового сектору по відношенню до реального
	Ключові суб'єкти	Інструменти взаємодії	Мотиви взаємодії	
Класична	Фінансові посередники (банки), фірми	Кредитування	Забезпечення перерозподілу вже існуючих матеріальних цінностей у суспільстві	Обслуговуючо-пасивна
Марксизм	Банки (як торговці позиковим капіталом) та власники факторів виробництва (як представники промислового капіталу)	Кредитування	Забезпечення розширеного відтворення	Можливість позитивного впливу
Неокласична	Фінансові установи, фірми, домогосподарства	Кредитування та емісійне фінансування	Використання кредитних коштів для провадження економічної діяльності	Можливість мінімізації ризиків та забезпечення доходності на вкладений капітал
Кейнсіанство	Фінансові посередники (банківські та небанківські установи), фірми, домогосподарства	Кредитування та участь у капіталі	Забезпечення короткострокового та довгострокового інвестування капіталу	Регулювання економічної динаміки за умови відповідної державної підтримки
Інституціоналізм	Фінансові посередники (банківські та небанківські установи), фірми, домогосподарства	Кредитування, участь у капіталі та інвестиціях	Забезпечення ліквідності, зниження ризиків та усунення інформаційної асиметрії на ринку	Відносна функціональна самостійність і автономність

У широкому розумінні фінансіалізація означає домінування ролі фінансового сектору над реальним з позиції забезпечення економічного розвитку країни. Її виникнення, з одного боку, пов'язане з переорієнтацією менеджменту на використання акціонерної вартості як критерію успішності корпоративного управління, а з іншого, – активним розвитком торгівлі фінансовими інструментами та розширенням їх спектра.

Наслідки фінансіалізації можна спостерігати на наступних рівнях: окремих індивідуумів з домінуванням фінансових мотивів; компаній – зростанням активності на фінансових ринках; економік – стрімким розширенням частки

фінансових секторів, швидкими темпами впровадження фінансових інновацій, перетіканням капіталу з реального сектору у фінансовий, зростанням кількості операцій з фіктивним капіталом на фоні лібералізації фінансових відносин.

На основі проведеної систематизації наукових підходів до сутнісних характеристик фінансіалізації визначено, по-перше, індивідуальні та суспільні джерела її виникнення і поширення (на основі акціонерного та інноваційного підходів); по-друге, специфіку її прояву на мікро-, мезо-, макро- та мегаекономічному рівнях (на основі нагромаджувального, внутрішньогосподарського та гегемоністичного підходів).

У вузькому розумінні фінансіалізація – це трансформація напрямків руху ФР (грошових фондів, що створені в процесі розподілу, перерозподілу національного багатства) шляхом переорієнтації їх з обслуговування товарних відносин у реальному секторі економіки на генерування підвищених потенційних економічних вигод у фінансовому секторі. Це обумовлює появу ДР ФР як диспропорційностей використання ФР за напрямками та вимагає оцінювання впливу таких дисбалансів на економічний розвиток із подальшим регулюванням.

Здійснено періодизацію процесу фінансіалізації світової та вітчизняної економіки з позиції руху ФР (рис. 1), що дозволило ідентифікувати економічну природу формування ДР ФР. Зокрема, ґрунтуючись на теорії циклічності нагромадження капіталу в межах світової економіки Дж. Аррігі та теорії довгих хвиль М. Кондратьєва, виокремлено чотири фази руху ФР:

I. Обслуговування ФР переважно реального сектору економіки країни із забезпеченням пропорційності руху матеріальних і нематеріальних активів;

II. Переорієнтація ФР на обслуговування фінансового сектору економіки шляхом зростання кількості операцій з фінансовими інструментами;

III. Акумуляування ФР у фінансовому секторі економіки, трансформація відносин власності щодо них, та, як наслідок, виникнення розриву між їх власниками та об'єктами реального інвестування;

IV. Накопичення ДР ФР, що обумовлює кризові явища в економіці країни.

Доведено, що специфіка ДР ФР у вітчизняній економіці, порівняно зі світовою, полягає в екзогенному характері їх початкового формування на I та II фазах руху ФР. Зокрема, акумуляування ФР у фінансовому секторі економіки України (III фаза) характеризується активним припливом іноземних інвестицій у фінансову та страхову діяльність. Так, за 2000–2008 рр. частка іноземного капіталу у фінансовому секторі зросла з 13,3 до 35 %, спостерігалось зростання обсягів кредитування, наданих у промисловість, у середньому на 150 %. Аналітичні дані періоду 2006–2014 рр. вказують на реалізацію як III фази руху ФР, яка характеризується максимальним рівнем їх концентрації саме у фінансовому секторі, так і IV фази – кризовими явищами у вітчизняній економіці, що спричинені накопиченням ДР ФР.

Запропоновано схему дослідження ДР ФР в економіці, що ґрунтується на моделі кругообігу фінансових ресурсів, товарів і послуг (рис. 2).

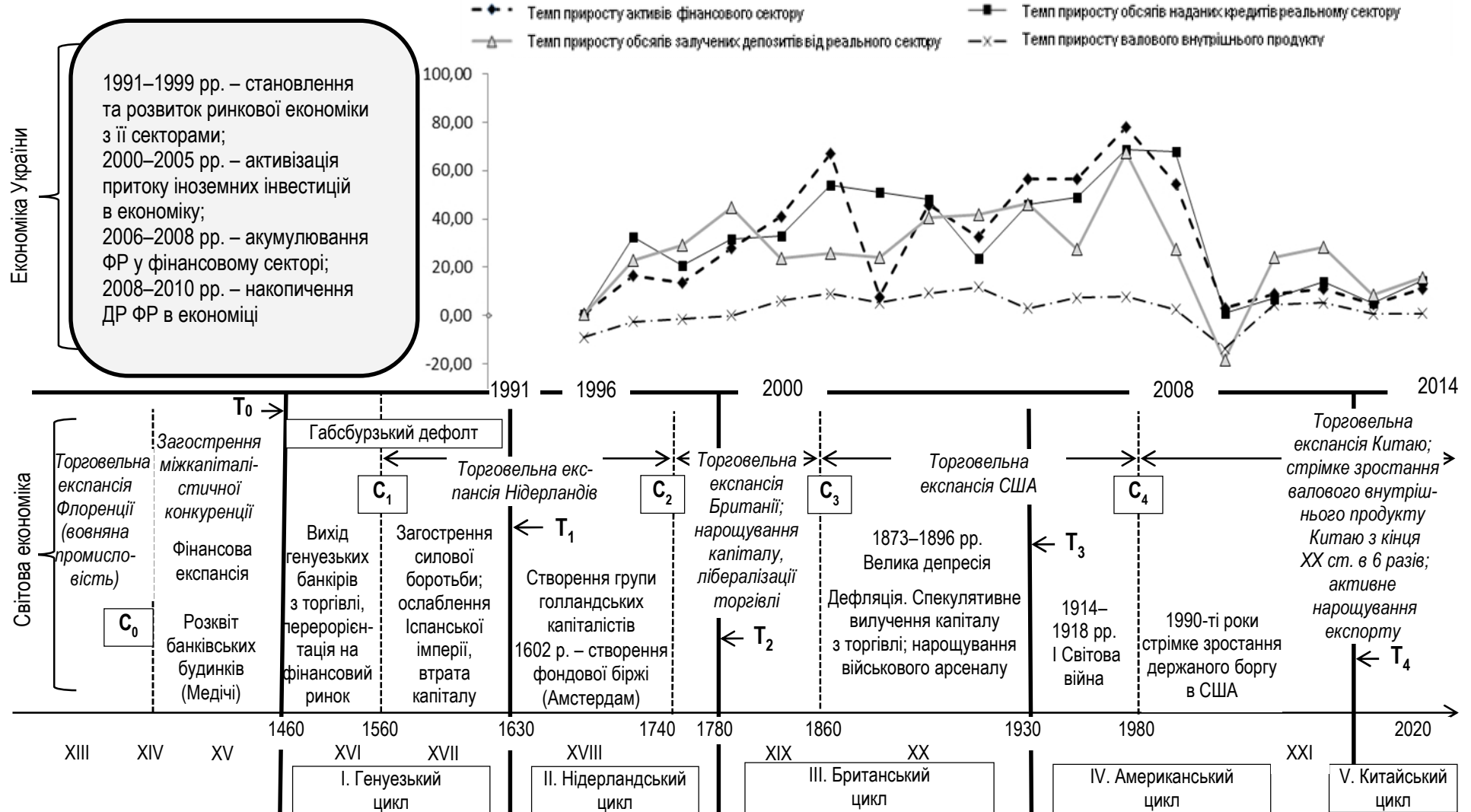


Рисунок 1 – Періодизація процесу фінансіалізації світової та вітчизняної економіки:

C_n – сигнальна криза – переткання ФР з реального сектору економіки до фінансового; T_n – термінальна криза – завершення системного циклу нагромадження капіталу та перехід до іншого циклу.

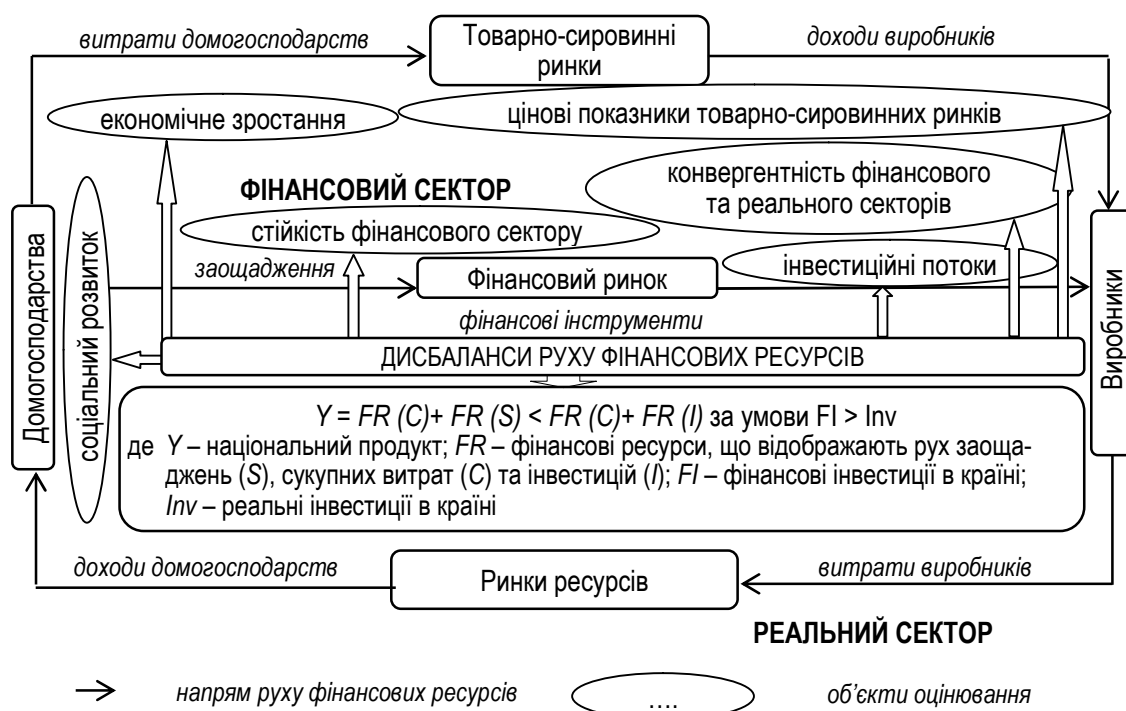


Рисунок 2 – Схема дослідження дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці

Вихідним положенням дослідження ДР ФР є порушення рівноважного стану в економіці внаслідок домінування фінансових інвестицій над реальними в умовах фінансіалізації економіки. За таких умов фінансові ресурси у вигляді заощаджень домогосподарств спрямовуються на фінансовий ринок, оминаючи реальний сектор. У контексті стратегічного розвитку економіки України та її фінансового сектору важливим є оцінювання ДР ФР з позиції їх впливу на: 1) економічне зростання та соціальний розвиток країни; 2) стійкість фінансового сектору та рівень його конвергентності з реальним сектором; 3) інвестиційні потоки. Не менш важливу роль при цьому відіграє регулювання ДР ФР в економіці країни, покликане на перебудову фінансових і товарно-сировинних ринків з метою мінімізації негативних наслідків таких дисбалансів.

У другому розділі дисертації «Дисбаланси руху фінансових ресурсів в економіці: методологія оцінювання та вплив на фінансовий і реальний сектори» розроблено науково-методичний підхід до оцінювання залежності ДР ФР від процесів фінансіалізації, формалізовано напрями впливу таких дисбалансів на стійкість фінансових секторів країн, досліджено вплив ДР ФР на конвергентні процеси у фінансовому та реальному секторах економіки та здійснено апробацію розробленого інструментарію.

Узагальнення світового досвіду щодо науково-методичних підходів до оцінювання різних проявів та наслідків фінансіалізації дозволило виокремити індикатори її впливу на економічний розвиток.

Оцінювання ДР ФР проведено на основі індикаторів, що характеризують фінансіалізацію. Сформовано інтегральний показник ДР ФР на основі методу

головних компонент, що дозволив з'ясувати вагомості індикаторів, що характеризують фінансіалізацію, в межах виокремлених компонент (рис. 3).

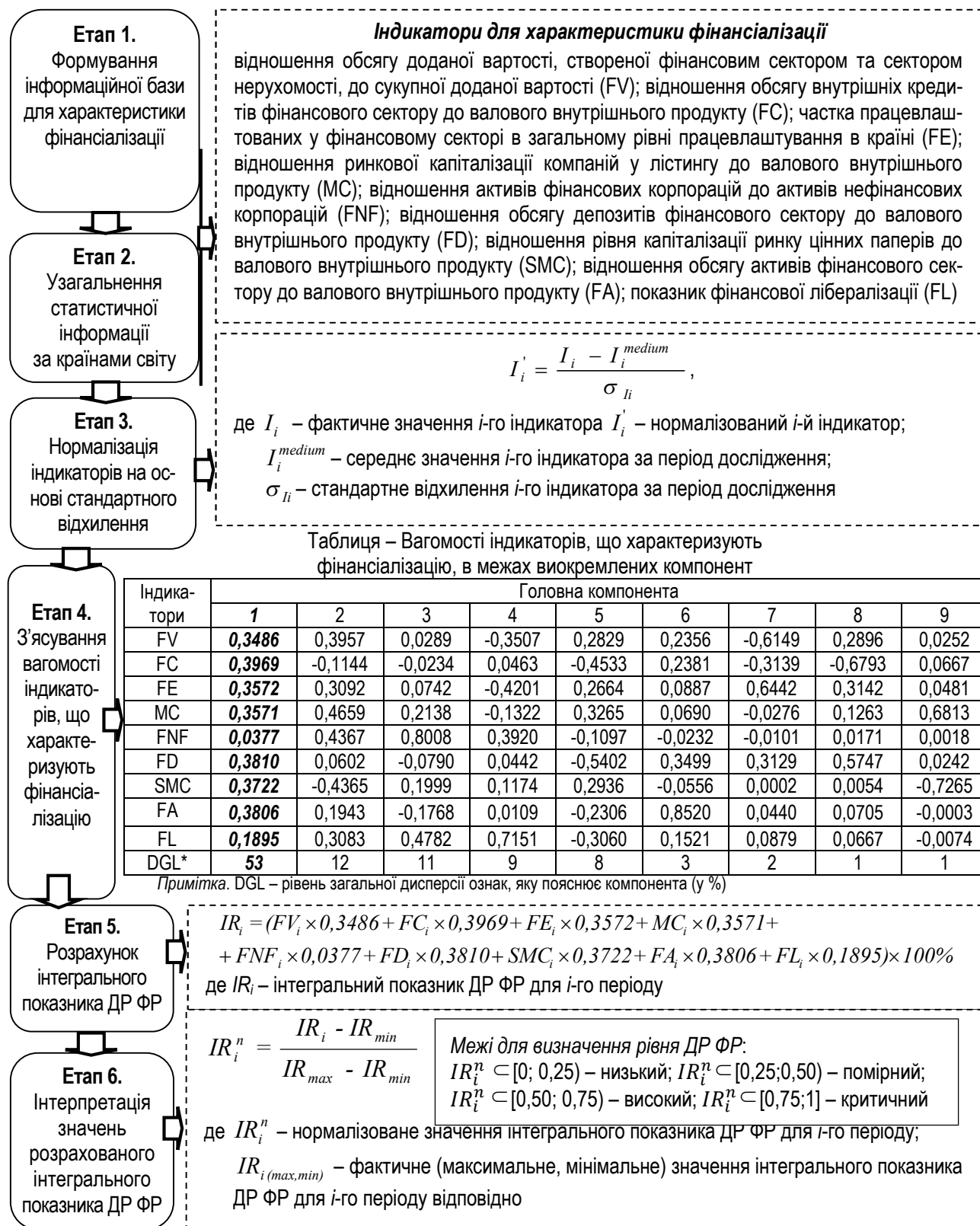


Рисунок 3 – Алгоритм визначення інтегрального показника дисбалансів руху фінансових ресурсів в умовах фінансіалізації економіки

Розрахунок інтегрального показника ДР ФР, який характеризує їх рівень, для ряду країн світу засвідчив наявність тенденцій до його зростання/зниження у докризовий/посткризовий періоди розвитку світової економіки відповідно. Крім того, підтверджено пропорційну залежність рівнів економічного розвитку країн та ДР ФР – масштабність за обсягами та структурою фінансового сектору економічно розвинутих країн суттєво підвищує ймовірність виникнення «фінансових бульбашок» та дифузії наслідків ДР ФР у реальний сектор економіки, прикладом чого може слугувати іпотечна криза 2007 р. у США. Незважаючи на виявлений низький рівень ДР ФР для економіки України (у 2013 р. його значення склало 18,4 %), особливої уваги потребують його стрімкі динамічні зміни. За 1991–2013 рр. рівень таких дисбалансів збільшився у 52 рази (аналогічна ситуація спостерігалась в Російській Федерації та Литві), в той час як для інших досліджуваних країн – у 2–3 рази (рис. 4).

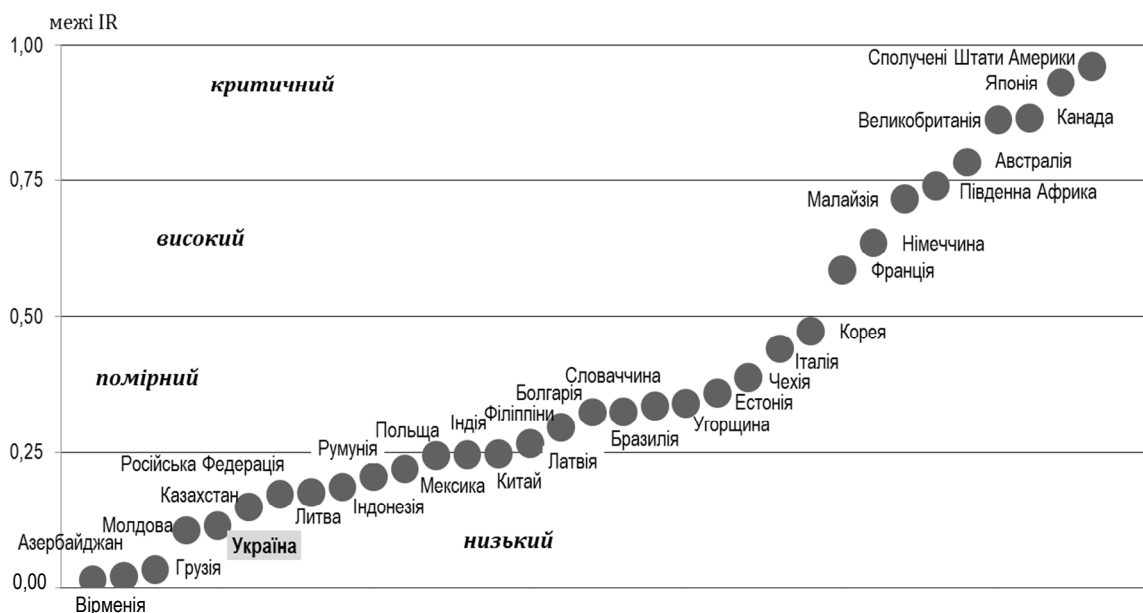


Рисунок 4 – Середній рівень дисбалансів руху фінансових ресурсів для окремих країн світу за 1991–2013 рр.

Висунуто гіпотезу щодо негативного впливу ДР ФР на стійкість фінансового сектору незалежно від загальноекономічних умов розвитку країни. Для розвинутих країн такий стан речей пояснюється високим рівнем інтегрованості їх фінансових ринків у світовий фінансовий простір, у тому числі доступу до різноманітних фінансових інструментів, та, як наслідок, підвищених системних ризиків. У країнах, що розвиваються, та країнах з перехідною економікою негативний вплив ДР ФР внаслідок фінансіалізації їх економік на стійкість фінансових секторів пов'язаний з недостатнім розвитком фінансових ринків, та, як наслідок, підвищеним рівнем їх волатильності. Для перевірки гіпотези проведено аналіз зв'язку між запропонованим інтегральним показником ДР ФР та індикаторами фінансової стійкості, розробленими експертами Міжнародного валют-

ного фонду та Світового банку. Одним із таких індикаторів є показник *Z-score*, який розраховується як співвідношення фінансових результатів роботи фінансового сектору (зокрема рентабельності активів банків) з урахуванням рівня ризиковості їх отримання та ступеня волатильності.

Підтверджено гіпотезу лише для розвинутих країн та країн з перехідною економікою за результатами формалізації напрямів впливу ДР ФР на стійкість фінансових секторів цих груп країн (табл. 2). Незважаючи на виявлення неодноточних тенденцій при дослідженні зв'язків між ДР ФР та індикаторами фінансової стійкості для зазначених країн, переважна більшість отриманих даних вказує на негативний вплив таких дисбалансів на стійкість фінансових секторів. Водночас підтверджено позитивний вплив ДР ФР на стійкість фінансових секторів країн, що розвиваються, завдяки сталій динаміці розвитку реальних секторів їх економік, відсутності суттєвого розриву між рухом реальних та фінансових потоків, та, як наслідок, відносній стабільності та прогнозованості кон'юнктури фінансових ринків цих країн.

Формалізація напрямів впливу ДР ФР на стійкість фінансових секторів країн дала змогу визначити умови-дестабілізатори такої стійкості під впливом фінансіалізації їх економік, які можна вважати об'єктом застосування регуляторних заходів на фінансових ринках.

Висунуто гіпотезу щодо прямого впливу ДР ФР на конвергентні процеси у фінансовому та реальному секторах економіки. З метою її перевірки запропоновано науково-методичний інструментарій, який базується на врахуванні активів нефінансових корпорацій (*NFAs*) як основного індикатора розвитку реального сектору. Це дозволить оцінити вплив фінансового сектору на рівень економічної активності у реальному секторі, та, як наслідок, – динаміку валового внутрішнього продукту (далі – ВВП) країни.

Перевірку гіпотези здійснено для однорідних за організаційно-економічними та інституційними умовами країн, зокрема України, Польщі, Латвії, Литви, Естонії, Угорщини, Словаччини, Чехії та Болгарії з урахуванням таких контрольних змінних, як обсяг прямих іноземних інвестицій (*FDI*), показник інфляції (*CCP*) та відсоток у ВВП доданої вартості, створеної у виробництві (*MnF*). За результатами розрахунків, здійснених на основі лонгітюдних даних, зокрема регресійної моделі з фіксованими ефектами, отримано наступну залежність:

$$NFAs = 69,41 + 0,33FAs + 0,81FDI + 1,63CCP - 3,70MnF \quad (1)$$

де *FAs* – активи фінансового сектору країни, млн дол. США.

Оцінка значення коефіцієнта детермінації, перевірка за критерієм Фішера дали змогу підтвердити високий рівень адекватності побудованої моделі. Статистично підтверджено значущість обраних незалежних змінних моделі. Виявлено тісний та різновекторний зв'язок між контрольними та залежною змінними.

Таблиця 2 – Результати формалізації напрямів впливу дисбалансів руху фінансових ресурсів на стійкість фінансових секторів країн (фрагмент)

Індикатор фінансової стійкості		Розвинуті країни		Країни, що розвиваються		Країни з перехідною економікою	
		Направленість зв'язку	Інтенсивність зв'язку	Направленість зв'язку	Інтенсивність зв'язку	Направленість зв'язку	Інтенсивність зв'язку
на основі капіталу (К)	Співвідношення регулятивного К до зважених за ризиком активів	неоднозначний	помірний	неоднозначний	помірний	неоднозначний	помірний
	Співвідношення регулятивного К 1-го рівня до зважених за ризиком активів	неоднозначний	суттєвий	неоднозначний	слабкий	неоднозначний	помірний
	Співвідношення недіючих кредитів без урахування резервів до К	неоднозначний	помірний	неоднозначний	помірний	прямий	слабкий
	Співвідношення К до активів	неоднозначний	помірний	прямий	помірний	обернений	помірний
	Співвідношення великих відкритих позицій до К	обернений	суттєвий	неоднозначний	слабкий	неоднозначний	помірний
	Співвідношення чистої відкритої позиції в іноземній валюті до К	неоднозначний	помірний	обернений	слабкий	неоднозначний	помірний
на основі активів (А)	Співвідношення ліквідних А до сукупних А	обернений	помірний	неоднозначний	суттєвий	неоднозначний	помірний
	Співвідношення ліквідних А до короткострокових зобов'язань	обернений	помірний	неоднозначний	помірний	прямий	слабкий
	Співвідношення депозитів клієнтів до сукупних валових кредитів (крім міжбанківських)	обернений	помірний	обернений	помірний	неоднозначний	помірний
	Співвідношення недіючих кредитів до сукупних валових кредитів	обернений	помірний	неоднозначний	помірний	неоднозначний	помірний
	Співвідношення кредитів на житлову нерухомість до сукупних валових кредитів	неоднозначний	помірний	прямий	помірний	неоднозначний	помірний
на основі ФР	Співвідношення процентної маржі до валового доходу	неоднозначний	помірний	неоднозначний	слабкий	неоднозначний	помірний
	Співвідношення доходу від торговельних операцій до валового доходу	неоднозначний	помірний	прямий	помірний	обернений	помірний
	Співвідношення непроцентних витрат до валового доходу	обернений	суттєвий	прямий	помірний	обернений	помірний
...	
Співвідношення активів інших фінансових корпорацій до ВВП		прямий	помірний	обернений	помірний	обернений	помірний
Показник Z-score		обернений	помірний	обернений	помірний	обернений	помірний

Примітка. ФР – фінансові результати

Доведено, що збільшення обсягів активів фінансового сектору на 1 % обумовлює зростання активів реального сектору на 0,33 млн дол. США. Це дало змогу підтвердити гіпотезу щодо прямого впливу ДР ФР на конвергентні процеси у фінансовому та реальному секторах економік досліджуваних країн. Отримані результати узгоджуються з попередніми висновками щодо невисокого рівня ДР ФР цих країн та слугуватимуть подальшій розбудові їх фінансових секторів в напрямку підвищення якості та доступності фінансових послуг з метою забезпечення позитивного впливу на ділову активність нефінансових корпорацій та ВВП.

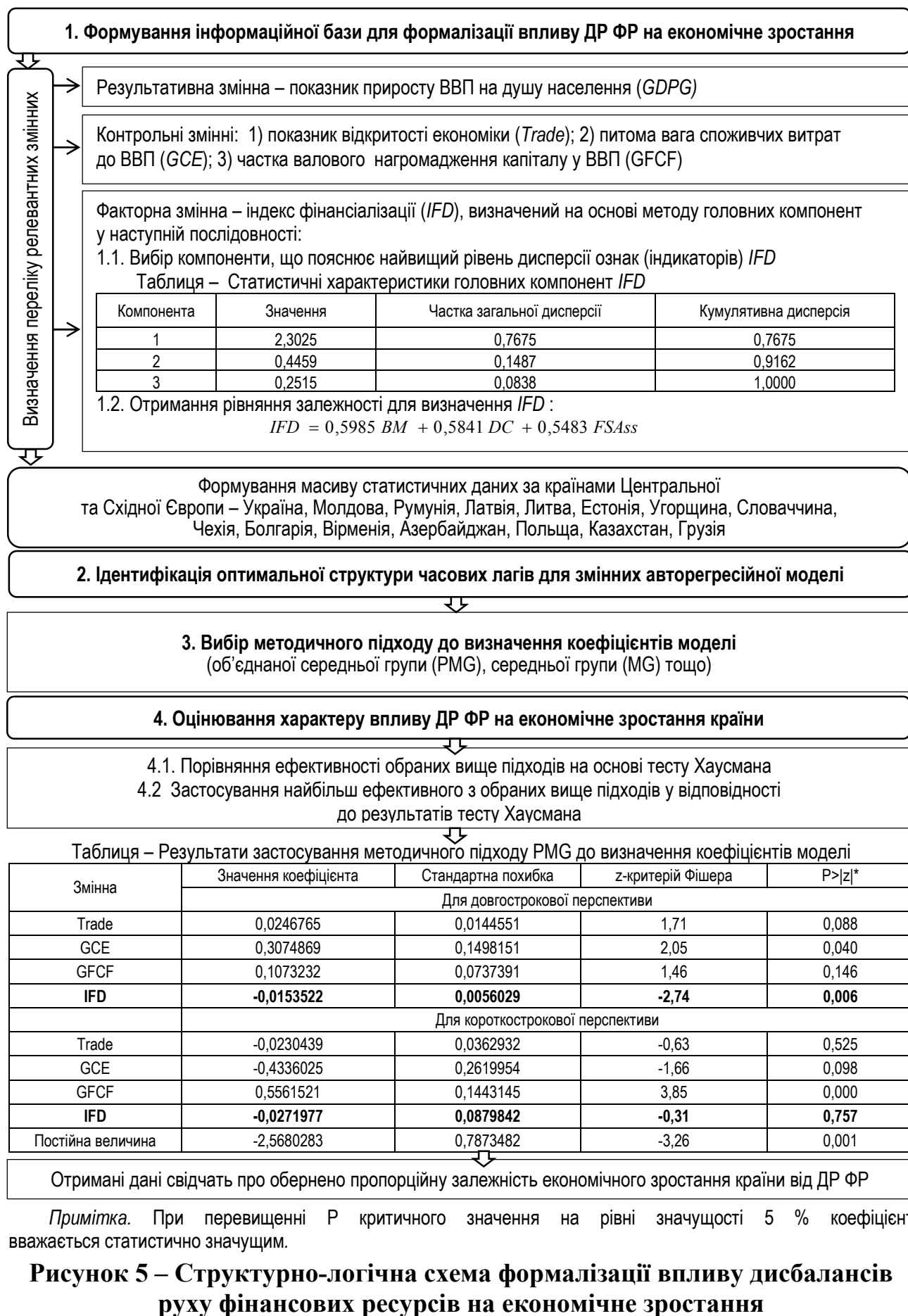
У третьому розділі дисертації **«Науково-методичні засади оцінювання впливу дисбалансів руху фінансових ресурсів на економічний розвиток»** узагальнено світовий досвід вивчення зв'язків між фінансіалізацією та економічним розвитком країн, досліджено вплив ДР ФР на економічне зростання і соціальний розвиток країни.

Світовий досвід вивчення зв'язків між фінансіалізацією та економічним розвитком країн вказує на відсутність уніфікованого алгоритму їх оцінювання, що обумовлено неоднозначністю вибору результуючої і факторних змінних.

Виходячи з цього, проведено авторську формалізацію впливу ДР ФР на економічне зростання. В якості результуючої змінної такої формалізації використано показник приросту ВВП на душу населення (*GDPG*). Вимірювання факторних змінних запропоновано здійснювати на основі індексу фінансіалізації (*IFD*), визначення якого базується на методі головних компонент. До його складу включено співвідношення: 1) грошового агрегату М3 до ВВП (*BM*), що визначає глибину фінансового сектору та його здатність продукувати фінансові послуги; 2) обсягів кредитів приватному сектору до ВВП (*DC*), – спрямованість на стимулювання інвестиційних процесів у реальному секторі; 3) активів фінансового сектору до ВВП (*FSAss*), – забезпеченість економіки фінансовими ресурсами для генерування доданої вартості.

З метою врахування поточного рівня і процесів накопичення ДР ФР під час оцінювання впливу таких дисбалансів на економічне зростання використано авторегресійну модель з розподіленим лагом, яка: 1) дозволяє врахувати часові лаги впливу факторних ознак на результативну; 2) дає можливість аналізувати досліджувані процеси у короткостроковій та довгостроковій перспективах. Порядок розрахунків та їх результати представлені на рис. 5.

Результати розрахунків засвідчили негативний вплив ДР ФР на економічне зростання досліджуваних країн. Так, зокрема, зростання індексу *IFD* призводить до зниження темпів приросту ВВП на душу населення у короткостроковій та довгостроковій перспективах. Крім того, підтверджено, що реалізація заходів, спрямованих на підвищення відкритості економіки та підтримання платоспроможного попиту, позитивно впливає на економічне зростання досліджуваних країн в умовах фінансіалізації їх економік лише в довгостроковому періоді, що вказує на важливість розробки комплексу заходів стратегічного характеру з регулювання ДР ФР.



Виявлення впливу ДР ФР на соціальний розвиток країн в умовах фінансіалізації їх економік проведено в розрізі найбільш поширених індикаторів цього розвитку для ряду країн Центральної та Східної Європи (Україна, Грузія, Польща, Молдова, Румунія, Латвія, Литва, Естонія, Угорщина, Словаччина, Чехія, Болгарія та Вірменія) шляхом побудови багатофакторних регресійних моделей з фіксованими ефектами (табл. 3). Як контрольні змінні моделей використано показники відкритості торгівлі країн (як відношення сумарного обсягу експорту та імпорту товарів і послуг до ВВП) та валових національних доходів на душу населення в дол. США по паритету купівельної спроможності. Оцінка значень скоригованого коефіцієнта детермінації, перевірка за критерієм Фішера дали змогу підтвердити високий рівень адекватності побудованих моделей.

Таблиця 3 – Вплив дисбалансів руху фінансових ресурсів на соціальний розвиток країн Центральної та Східної Європи за 1991–2013 рр.

Незалежна змінна та порядок її розрахунку (одиниці вимірювання)	Зміна незалежної змінної при зміні <i>i</i> -го індикатора ДР ФР на 1 %, часток одиниці					Висновок щодо основного напрямку впливу ДР ФР на соціальний розвиток
	Empl_fin	Domcr	Va_fin	Depfins	Smcap	
Коефіцієнт Джині як відхилення розподілу доходів населення країни від абсолютно рівномірного розподілу (від 0 до 100)	0,28	-0,01	0,26	-0,09	0,04	ДР ФР посилюють нерівномірність розподілу доходів населення
Рівень бідності як відсоток населення, що має дохід нижче ніж 2 дол. США на день до загальної чисельності населення країни у цінах базового року, %	0,24	0,13	0,27	-0,63	0,00	ДР ФР приводять до зниження частки населення, що проживає за межею бідності, та скорочують глибину бідності
Глибина бідності як середнє відхилення від лінії бідності з доходом 2 дол. США на день (небідним вважається населення з нульовим відхиленням), %	0,14	0,06	0,08	-0,26	0,02	
Рівень безробіття як частка безробітних у загальному обсязі робочої сили країни, %	0,09	-0,06	0,16	0,13	-0,16	Неоднозначність зв'язку

Примітка. Empl_fin – рівень зайнятості у фінансовому секторі; Domcr – обсяг внутрішніх кредитів; Va_fin – додана вартість, створена фінансовим сектором; Depfins – обсяг депозитів фінансового сектору; Smcap – капіталізація ринку цінних паперів.

Незважаючи на підтвердження негативного впливу ДР ФР на рівномірність розподілу доходів населення для досліджуваних країн, для України виявлено позитивний вплив на коефіцієнт Джині обсягу наданих фінансовим сектором внутрішніх кредитів іншим секторам економіки до ВВП та рівня зайнятості у фінансовому секторі. Це спричинено підвищенням доступу найбільш вразливих верств населення до основних предметів життєдіяльності за рахунок збільшення кредитних ресурсів у країні, та, зазвичай, більш високим рівнем заробітних плат у фінансовому секторі, порівняно з реальним. Доведено підвищення рівня соціальної за-

хищеності при акумулюванні значних ФР у фінансовому секторі з одночасним витісненням їх з реального сектору.

Виокремлено пріоритетні напрями регулювання ДР ФР з точки зору необхідності забезпечення позитивних зрушень у соціальному розвитку країни. Зокрема, це стосується заходів, спрямованих на підвищення обсягу внутрішніх заощаджень країни та переорієнтацію кількості зайнятих у фінансовому секторі (по відношенню до загального числа зайнятих в економіці) до реального сектору. Важливість запровадження цих заходів підтверджується також тим, що реалізація фінансовим сектором програм з оптимізації чисельності персоналу у зв'язку зі скороченням філіальної мережі та збитковістю бізнесу на фоні уповільнення промислового виробництва та відповідного скорочення робітників лише підвищує ризик соціальної напруги в суспільстві.

У четвертому розділі дисертації «**Ідентифікація залежностей між дисбалансами руху фінансових ресурсів та інвестиційними потоками і цінними показниками товарно-сировинних ринків**» виявлено зв'язки між фінансіалізацією та інвестиційними потоками, удосконалено науково-методичний підхід до визначення залежності між ДР ФР та цими потоками в економіці, здійснено групування детермінант посилення впливу ДР ФР на функціонування товарно-сировинних ринків, запропоновано концептуальні засади визначення залежності між ДР ФР та цінними показниками товарно-сировинних ринків.

Важливість підтримання оптимальних пропорцій фінансового та реального інвестування з метою досягнення макроекономічної рівноваги робить необхідним дослідження структурних зрушень у спрямуванні інвестиційних потоків під впливом ДР ФР.

Виявлено неоднозначні щодо сили та напрямку зв'язки між фінансіалізацією та інвестиційними потоками на основі аналізу статистичних даних щодо розвитку економік США та більшості європейських країн. Виокремлено, з одного боку, збільшення норми прибутку у фінансовій та страховій діяльності, розбудову фінансової інфраструктури за рахунок активізації інституційних інвесторів, з іншого – економічну недоцільність реалізації довгострокових інвестиційних проектів, витіснення реальних інвестицій фінансовими, посилення волатильності фінансових ринків за рахунок арбітражних та інших спекулятивних операцій.

Удосконалено науково-методичний підхід до визначення залежності між ДР ФР та інвестиційними потоками в економіці, який базується на: 1) застосуванні регресійних моделей з фіксованими ефектами; 2) використанні лонгітюдних даних ряду країн Східної Європи, в тому числі України (рис. 6).

На основі використання цього підходу було: 1) підтверджено гіпотезу щодо тісного зв'язку між ДР ФР та обсягами прямих іноземних інвестицій. Зокрема збільшення індикаторів ДР ФР, зазначених на рис.6, приводить до зростання обсягів прямих іноземних інвестицій; 2) спростовано гіпотезу щодо суттєвого впливу ДР ФР в умовах фінансіалізації економіки на інвестиційну активність у реальному секторі, в тому числі інфраструктурні інвестиції. Загалом

обґрунтовано вплив ДР ФР на обсяги інфраструктурних та прямих іноземних інвестицій, динаміку нагромадження капіталу.



Рисунок 6 – Алгоритм визначення залежності між дисбалансами руху фінансових ресурсів та інвестиційними потоками в економіці

Встановлено, що виникнення ДР ФР внаслідок фінансіалізації не сприяє розвитку інвестиційної активності в країні, а лише посилює фінансові диспропорції шляхом спрямування прямих іноземних інвестицій у фінансовий сектор.

У роботі досліджено вплив ДР ФР на функціонування товарно-сировинних ринків. Встановлено, що прояви таких дисбалансів обумовлюють: переорієнтацію капіталу у фінансовий сектор; зростання швидкості потоків на фінансових ринках; диспропорційності у ціноутворенні, а саме ціни на товари

визначаються взаємодією не традиційних фундаментальних факторів, а фінансових; посилення зв'язків між змінними, що визначають ціни на товари та фінансові активи; активізація операцій суб'єктів реального сектора з фінансовими інструментами.

Здійснено групування детермінант посилення впливу ДР ФР на функціонування товарно-сировинних ринків за такими аспектами, як лібералізація валютно-фінансового регулювання, розвиток технологій торговельної діяльності, поширення фінансових інновацій, трансформація психологічно-поведінкової моделі. Це дало змогу обґрунтувати причинно-наслідковий зв'язок між ДР ФР та дивергенцією фінансового і реального секторів економіки.

Драйвером посилення впливу ДР ФР на функціонування товарно-сировинних ринків визначено ринки похідних фінансових інструментів. Відмічено поступове зміщення основної функції таких ринків з хеджувальної до спекулятивної та посилення впливу діяльності інституційних інвесторів на кон'юнктуру товарно-сировинних ринків.

Дослідження залежності між ДР ФР та цінними показниками товарно-сировинних ринків запропоновано проводити у наведеній нижче послідовності.

Етап 1. Побудова діаграми Ішикави, яка дозволяє згрупувати традиційні фундаментальні фактори впливу на кон'юнктуру світових товарно-сировинних ринків і фактори, пов'язані з ДР ФР. До складу групи фундаментальних факторів віднесено: розвиток технологій-субститутів; скорочення пропозиції окремих груп товарів внаслідок ряду чинників, ризиків; зростання попиту на сировинні товари. Фактори, пов'язані з ДР ФР, включають посилення впливу інфляції та курсу долара США на світові товарні і фінансові активи, а також бурхливий розвиток ринків товарних деривативів за рахунок переорієнтації з позабіржових ринків та масштабного зростання обсягів контрактів за окремими товарними активами через сплеск цін на них.

Етап 2. Вибір незалежної змінної та залежних змінних. Як незалежну змінну обрано індекс світових ф'ючерсних ринків (формується на основі кошика найбільш ліквідних товарних деривативів), як залежні змінні – індекси світових товарно-сировинних (характеризують ціни на основні продовольчі, енергетичні товари та метали тощо) ринків.

Етап 3. Здійснення графічного та кореляційного аналізу з метою встановлення характеру зв'язку між індексами світових ф'ючерсних і товарно-сировинних ринків. Графічний аналіз зв'язку між незалежною змінною (в якості якої обрано Dow Jones-UBS Commodity Index) та окремими залежними засвідчив його наявність та форму. Результати кореляційного аналізу продемонстрували, що зв'язок між досліджуваними індексами є прямим, помірним та наближується до високої щільності.

Етап 4. Підтвердження наявності причинно-наслідкових зв'язків між динамікою індексів світових ф'ючерсних і товарно-сировинних ринків на основі проведення тесту Грейнджера з використанням F-статистики. Результати розрахунків дозволили з 5-процентним рівнем значущості відкинути гіпотезу про те, що динаміка обраного для дослідження індексу світових ф'ючерсних ринків

не є причиною змін у динаміці рядів сировинних індексів з урахуванням 5-річних лагів.

Результати проведеного дослідження дали змогу: 1) сформуванню підґрунтя для коригування системи моніторингу фінансового сектору; 2) виявити суттєвий вплив ринків похідних фінансових інструментів на цінові показники товарно-сировинних ринків, що є свідченням необхідності структурного реформування цих ринків з метою запобігання фінансовим кризам та руйнівним наслідкам посилення ДР ФР.

У п'ятому розділі дисертації «**Концептуальні та методологічні засади регулювання дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці України**» визначено особливості та окреслено стратегічні напрями регулювання ДР ФР, проаналізовано заходи державного регулювання таких дисбалансів, розкрито та деталізовано положення концепції регулювання ДР ФР в умовах фінансіалізації економіки України, створено та обґрунтовано перелік найбільш дієвих для економіки України інструментів державного регулювання ДР ФР.

У роботі розкрито змістовні характеристики регулювання ДР ФР в економіці: сутність, цільові орієнтири, види, складові, суб'єкти, окремі заходи, стратегічні напрями та їх спрямованість тощо.

Стратегічні напрями регулювання ДР ФР спрямовані на створення надійної системи захисту прав інвесторів, захист економічних інтересів домогосподарств як споживачів фінансових послуг, посилення прозорості діяльності суб'єктів фінансового та реального секторів економіки України тощо.

Узагальнено основні зміни, що відбулися у сфері державного регулювання ДР ФР у відповідь на фінансову кризу 2007–2008 рр. з метою подолання їх деструктивного впливу на розвиток фінансового та реального секторів економіки.

Проаналізовано заходи як наднаціонального характеру, викладені у вимогах групи країн G20, Ради з фінансової стабільності та Міжнародної організації комісій з цінних паперів, так і національного рівня – представлені у положеннях Директив ЄС (Mifid II, EMIR – 2010–2012 рр.), Законі Додда-Френка (США, 2010 р.) та інших нормативних документах окремих країн. Дослідження основних програмних документів вказує орієнтацію їх на реформування насамперед фінансової архітектури, в тому числі переорієнтацію позабіржових деривативів на біржові ринки, їх централізований кліринг та звітування про них у торгові репозитарії. Проте зазначені кроки не повною мірою дозволяють послабити негативний вплив ДР ФР на функціонування товарно-сировинних ринків, що потребує обґрунтування комплексних та гармонізованих заходів щодо перебудови фінансових і товарно-сировинних ринків одночасно. Виходячи з цього, розкрито та деталізовано положення концепції регулювання ДР ФР в економіці України, яка передбачає п'ять основних заходів щодо перебудови фінансових і товарно-сировинних ринків (табл. 4).

Таблиця 4 – Ключові положення концепції регулювання дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці України

Мета	Захід щодо перебудови ринків	Наслідки імплементації	Практичне застосування
Сприяння ціноутворенню на транспарентній основі	Підвищення ринкової транспарентності	Зниження асиметричності інформації та рівня моральних ризиків	Стосовно позабіржових ринків – розкриття інформації у торгових репозитаріях на обов'язковій основі та суцільна реєстрація товарних похідних; стосовно біржових ринків – створення взаємозалежних баз даних для загального доступу
		Вільне ціноутворення на ринках (біржовий та позабіржовий, фінансовий і товарно-сировинний)	Лімітування позабіржової торгівлі товарними похідними та проведення операцій з ними із застосуванням центрального контрагента; організація біржових торгів на консолідованій основі; забезпечення транспарентності у залежності від операцій (хеджувальні, спекулятивні)
Стимування необґрунтованих цінових коливань на окремі товарні групи	Посилення регулювання ринків товарних деривативів	Обмеження спекуляцій на біржових ринках	Встановлення лімітів на окремі види операцій, цінові коридори; лімітування позицій окремих учасників тощо
		Зближення центрів біржової торгівлі за певними критеріями	Створення центрів біржової торгівлі одночасно товарами та похідними на них у місцях їх виготовлення тощо
		Виникнення індексів і контрактів з уніфікованими умовами	Розробка глобальних сировинних індексів на окремі товари та створення відповідних контрактів з уніфікованими умовами
Недопущення дисбалансів у торгівлі	Стимулювання хеджувальних операцій та їх розмежування зі спекулятивними операціями	Визначення хеджувальних операцій на чіткій основі	Чітка ідентифікація змісту, ключових особливостей, критеріїв хеджувальних операцій
		Визначення коефіцієнта ефективності хеджування	Використання фіксованого коефіцієнта ефективності хеджування, який регламентований обліковими стандартами
		Поява єдиних чітких вимог в облікових стандартах у контексті хеджування	Використання єдиних вимог, викладених чітко у облікових стандартах, щодо оцінки хеджувальних операцій, розкриття інформації про них тощо
	Введення додаткового оподаткування фінансових трансакцій, обмеження монополізації торгівлі	Диференційоване оподаткування операцій (спекулятивних, хеджувальних)	Звільнення від оподаткування підтверджених хеджувальних операцій; розвиток положень оподаткування спекулятивних операцій
		Лімітування торгівлі за власний рахунок	Розмежування операцій з торгівлі за власний рахунок найбільших суб'єктів фінансового і реального секторів та застосування жорсткого регулювання у цьому контексті
Здійснення контролю за цінами на окремі товарні групи	Наділення регуляторів правами «кредитора останньої інстанції»	Згладжування кон'юнктурних шоків, здійснення нагляду та контролю	Участь регуляторів у згладжуванні кон'юнктурних шоків та здійсненні нагляду, контролю, моніторингу цін на біржових ринках для недопущення надування цінових «бульбашок», надмірної фінансіалізації товарно-сировинних ринків

Ці заходи спрямовані на підвищення ринкової прозорості, посилення регулювання ринків товарних деривативів та наділення регуляторів правами «кредитора останньої інстанції», розмежування спекулятивних та хеджувальних операцій, введення додаткового оподаткування фінансових трансакцій тощо. Зазначені заходи сприятимуть зниженню асиметричності інформації та рівня моральних ризиків, вільному ціноутворенню на фінансових і товарно-сировинних ринках тощо.

Узагальнення світового та вітчизняного досвіду дозволило виокремити інструменти державного регулювання, зокрема у сфері фіскальної та монетарної політик з позиції впливу на ДР ФР в економіці країни. Результати перевірки висунутих гіпотез щодо напрямку та сили впливу на ДР ФР кожного з інструментів державного регулювання дозволили створити їх перелік за ступенем дієвості в умовах фінансіалізації економіки (табл. 5).

Таблиця 5 – Перелік інструментів та напрямів державного регулювання дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці України (фрагмент)

Інструмент	Індикатор виміру	Напрямок впливу відповідно до гіпотези	Результат перевірки гіпотези
Емісія національної грошової одиниці	Грошовий агрегат М3	стимулюючий	підтверджена
Збільшення норм обов'язкового резервування	Середній рівень нормативу	стримуючий	підтверджена
Економічні ліміти та нормативи діяльності банків	Нормативи (за їх видами)	стримуючий	частково підтверджена
Зміна умов доступу на ринок фінансових послуг	Мінімальний обсяг статутного капіталу	стримуючий	підтверджена
Встановлення режиму валютних курсів	Бальна оцінка для режиму валютних курсів	стимулюючий	підтверджена
Гарантування урядом кредитів, позик, депозитів, у тому числі на євровалютному ринку	Обсяг наданих гарантій	стимулюючий	не підтверджена

Визначено часові лаги між застосуванням інструментів державного регулювання ДР ФР та отриманням очікуваних ефектів від їх дії в умовах фінансіалізації економіки України.

Виявлено, що вплив на ДР ФР ряду інструментів, які традиційно вважаються основними для регулювання фінансового сектору економіки України, є несуттєвим. Зокрема, це стосується зміни облікової ставки НБУ (обумовлено недієвістю процентного каналу трансмісійного механізму монетарної політики), надання кредитів рефінансування (пов'язано зі слабким контролем за цільовим використанням кредитних ресурсів), обсягу валютних інтервенцій (спричинено спекулятивними операціями на валютному ринку), надання державних кредитів та проведення операцій з облігаціями внутрішніх державних

позик (обумовлено неефективністю організаційно-економічного механізму їх проведення).

Підтвердження отриманих зв'язків рекомендоване для врахування відповідними регуляторними органами в Україні (НБУ, Державною фіскальною службою України, Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Міністерством фінансів України та Міністерством економічного розвитку і торгівлі України, а також місцевими органами влади тощо) в процесі реалізації заходів, спрямованих на подолання ДР ФР в умовах фінансіалізації економіки країни.

ВИСНОВКИ

У дисертації надано теоретичне узагальнення і здійснено нове вирішення важливої наукової проблеми, що виявляється у розвитку теоретико-методологічних засад та розробці науково-методичного забезпечення і практичних рекомендацій щодо оцінювання та регулювання ДР ФР в умовах фінансіалізації економіки України.

За результатами дисертаційного дослідження зроблено такі висновки:

1. Досліджено сутність, призначення, склад та структуру, джерела і форми утворення, напрямки використання ФР. Розкрито змістовний базис руху ФР, його характеристики, ключові особливості та типологію. Встановлено, що в умовах еволюційного розвитку змінюється інституційна структура економіки країни, що призводить до трансформації механізму руху ФР.

2. Розкрито сутність та продемонстровано структуру фінансового та реального секторів економіки, розглянуто аспекти їх взаємодії. Підтверджено поступове зростання ролі фінансового сектору по відношенню до реального від обслуговуючо-пасивної до відносно функціонально самостійної та автономної. Визначено, що теоретико-методологічною основою дослідження феномену фінансіалізації слід вважати генезис наукової думки в напрямку трансформації ролі фінансового сектору в економіці країни.

3. Встановлено, що у широкому значенні фінансіалізація означає домінування ролі фінансового сектору над реальним з позиції забезпечення економічного розвитку країни, а у вузькому – трансформацію напрямків руху ФР шляхом переорієнтації їх з обслуговування товарних відносин у реальному секторі економіки на генерування підвищених потенційних економічних вигод у фінансовому секторі. Виокремлено акціонерний, інноваційний, нагромаджувальний, внутрішньогосподарський, гегемоністичний підходи до розкриття змісту поняття «фінансіалізація» та сформульовано комплексне її визначення – процес стрімкого розширення частки фінансового сектору в економіці, що обумовлений швидкими темпами впровадження фінансових інновацій, перетіканням капіталу з реального у фінансовий сектор та характеризується зростанням кількості операцій з фіктивним капіталом і лібералізацією фінансових відносин.

Визначено, що джерела виникнення та поширення фінансіалізації обумовлені як індивідуальними, так і суспільними змінами щодо місця та значення фінансових активів у задоволенні життєвих потреб. Наслідки фінансіалізації можна спостерігати на наступних рівнях: окремих індивідуумів, компаній, економік.

4. Ідентифіковано економічну природу формування ДР ФР, що пов'язана з порушенням еквівалентності товарної та грошової сторін економічних відносин у процесі чотирьох фаз руху ФР: обслуговування ФР переважно реального сектору економіки країни із забезпеченням пропорційності руху матеріальних та нематеріальних активів (I фаза); переорієнтація ФР на обслуговування фінансового сектору економіки шляхом зростання кількості операцій з фінансовими інструментами (II фаза); акумулювання ФР у фінансовому секторі економіки, трансформація відносин власності щодо них, та, як наслідок, виникнення розриву між їх власниками та об'єктами реального інвестування (III фаза); накопичення ДР ФР, що обумовлює кризові явища в економіці країни (IV фаза).

Визначено ДР ФР як диспропорційності використання ФР за напрямками. Виокремлено спричинені фінансіалізацією трансформаційні зміни в русі ФР залежно від їх напрямків і мети використання.

5. Розроблено науково-методичний підхід до оцінювання залежності ДР ФР від процесів фінансіалізації. Сформовано інтегральний показник ДР ФР на основі методу головних компонент та оцінено їх динамічні зрушення. Розрахунок такого показника, який характеризує рівень ДР ФР, засвідчив наявність тенденцій до його зростання/зниження у докризовий/посткризовий періоди розвитку світової економіки відповідно. Підтверджено пропорційну залежність рівнів економічного розвитку країн та ДР ФР (для США – критичний рівень, для України – низький) – масштабність за обсягами та структурою фінансового сектору економічно розвинутих країн суттєво підвищує ймовірність виникнення «фінансових бульбашок» та дифузії наслідків ДР ФР у реальний сектор економіки. Визначено, що, незважаючи на виявлений низький рівень ДР ФР в економіці України, особливу загрозу становлять його стрімкі динамічні зміни за 1991–2013 рр.

6. Формалізовано напрями впливу ДР ФР на стійкість фінансових секторів на основі результатів аналізу зв'язків інтегрального показника таких дисбалансів та індикаторів фінансової стійкості Міжнародного валютного фонду і Світового банку для країн з різним рівнем економічного розвитку. Визначено умови-дестабілізатори стійкості фінансових секторів країн під впливом фінансіалізації їх економік, які слід вважати об'єктом застосування регуляторних заходів на фінансових ринках. До їх складу віднесено: 1) рівень інтегрованості ринків у світовий фінансовий простір, що визначає схильність до трансмісії системних ризиків; 2) ступінь розвитку ринків, який впливає на їх волатильність.

7. Удосконалено науково-методичне забезпечення оцінки впливу фінансового сектору на рівень економічної активності у реальному секторі та динаміку валового внутрішнього продукту країни. Висунуто гіпотезу щодо прямого

впливу ДР ФР на конвергентні процеси у цих секторах економіки, перевірку якої здійснено на основі: 1) застосування регресії з урахуванням індивідуальних відмінностей лонгітюдних даних з повторюваними вимірами; 2) врахування таких контрольних змінних, як обсяг прямих іноземних інвестицій, показник інфляції та відсоток у ВВП доданої вартості, створеної у виробництві; 3) врахування активів нефінансових корпорацій. Доведено, що збільшення обсягів активів фінансового сектору обумовлює зростання активів реального сектору. Підтверджено гіпотезу щодо прямого впливу ДР ФР на конвергентні процеси у фінансовому та реальному секторах економік досліджуваних країн. Встановлено, що отримані результати слугуватимуть подальшій розбудові фінансового сектору в напрямку підвищення якості та доступності фінансових послуг з метою забезпечення позитивного впливу на ділову активність нефінансових корпорацій та ВВП.

8. Узагальнено світовий досвід вивчення зв'язків між фінансіалізацією та економічним розвитком країн. Виявлено відсутність єдності позицій науковців щодо сили та напрямку зв'язків подібного типу. З одного боку, фінансіалізація приводить до збільшення темпів економічного зростання країн, скорочення рівня бідності населення, а з іншого – до зменшення таких темпів, нерівномірного розподілу доходів та зниження зайнятості населення. На основі цього, встановлено важливість удосконалення науково-методичних засад оцінювання впливу ДР ФР на економічне зростання і соціальний розвиток країн в умовах фінансіалізації їх економік.

9. Проведено формалізацію впливу ДР ФР на економічне зростання, застосовуючи: 1) запропонований індекс фінансіалізації, визначений на основі методу головних компонент з урахуванням глибини фінансового сектору, обсягів кредитів приватному сектору та активів фінансового сектору; 2) авторегресійну модель з розподіленим лагом. Засвідчено негативний вплив ДР ФР на економічне зростання досліджуваних країн у короткостроковому і довгостроковому періодах. Визначено, що зростання індексу фінансіалізації у досліджуваних країнах призводить до зниження темпів приросту ВВП на душу населення.

Удосконалено методичні засади виявлення впливу ДР ФР на соціальний розвиток країни в умовах фінансіалізації її економіки, що ґрунтуються на: 1) встановленні зв'язків таких дисбалансів з рівномірністю розподілу доходів населення, рівнем та глибиною бідності, рівнем безробіття; 2) застосуванні багатофакторної регресійної моделі з фіксованими ефектами. Виокремлено напрями регулювання ДР ФР з точки зору необхідності забезпечення позитивних зрушень у соціальному розвитку країни. Доведено необхідність розробки заходів, спрямованих на підвищення обсягу внутрішніх заощаджень країни та переорієнтацію кількості зайнятих у фінансовому секторі (по відношенню до загального числа зайнятих в економіці) до реального сектору.

10. Встановлено неоднозначні щодо сили та напрямку зв'язки між фінансіалізацією та інвестиційними потоками. Виокремлено, з одного боку, збільшення норми прибутку у фінансовій та страховій діяльності, розбудову фінансової інфраструктури за рахунок активізації інституційних інвесторів, з іншого – еконо-

мічну недоцільність реалізації довгострокових інвестиційних проектів, витіснення реальних інвестицій фінансовими, посилення волатильності фінансових ринків за рахунок арбітражних та інших спекулятивних операцій.

Удосконалено науково-методичний підхід до визначення залежності між ДР ФР та інвестиційними потоками в економіці, який базується на застосуванні регресійних моделей з фіксованими ефектами. Встановлено, що: 1) найбільший позитивний вплив на обсяги інфраструктурних інвестицій має динаміка доданої вартості, створеної фінансовим сектором та сектором нерухомості, і темп приросту ВВП на душу населення; 2) процеси валового нагромадження капіталу в досліджуваних країнах визначаються активністю внутрішнього кредитування; 3) ДР ФР в умовах фінансіалізації економіки сприяють нарощуванню прямих іноземних інвестицій в країну. Підтверджено гіпотезу щодо тісного зв'язку між ДР ФР та обсягами прямих іноземних інвестицій. Спростовано гіпотезу щодо суттєвого впливу ДР ФР в умовах фінансіалізації економіки на інвестиційну активність у реальному секторі, в тому числі інфраструктурні інвестиції. Загалом обґрунтовано вплив ДР ФР на обсяги інфраструктурних та прямих іноземних інвестицій, динаміку нагромадження капіталу. Визначено, що виникнення ДР ФР внаслідок фінансіалізації не сприяє розвитку інвестиційної активності в країні, а лише посилює фінансові диспропорції шляхом спрямування прямих іноземних інвестицій у фінансовий сектор.

11. Здійснено групування детермінант посилення впливу ДР ФР в умовах фінансіалізації економіки на функціонування товарно-сировинних ринків за такими аспектами: 1) лібералізація валютно-фінансового регулювання; 2) розвиток технологій торговельної діяльності; 3) поширення фінансових інновацій; 4) трансформація психологічно-поведінкової моделі. Обґрунтовано причинно-наслідковий зв'язок між ДР ФР та дивергенцією фінансового і реального секторів економіки.

12. Запропоновано концептуальні засади визначення залежності між ДР ФР та цінними показниками товарно-сировинних ринків, що забезпечується шляхом: 1) групування традиційних фундаментальних факторів впливу на кон'юнктуру світових товарно-сировинних ринків та факторів, пов'язаних з ДР ФР; 2) встановлення характеру та підтвердження наявності причинно-наслідкових зв'язків між динамікою індексів світових ф'ючерсних та товарно-сировинних ринків. Сформовано підґрунтя для коригування системи моніторингу фінансового сектору України, яке полягає в узгодженості дій та заходів на фінансових і товарно-сировинних ринках. Доведено суттєвий вплив ринків похідних фінансових інструментів на цінні показники товарно-сировинних ринків в умовах фінансіалізації економіки.

13. Розкрито змістовні характеристики регулювання ДР ФР в економіці: сутність, цільові орієнтири, види, складові, суб'єкти. Окреслено стратегічні напрями такого регулювання та встановлено їх спрямованість. Узагальнено основні зміни, що відбулися у сфері державного регулювання ДР ФР у відповідь на фінансову кризу 2007–2008 рр. з метою подолання їх деструктивного впливу на

розвиток фінансового та реального секторів економіки. Проаналізовано заходи державного регулювання ДР ФР на наднаціональному та національному рівнях. Визначено, що орієнтованість основних програмних документів щодо державного регулювання ДР ФР не повною мірою дозволяє послабити їх негативний вплив на функціонування товарно-сировинних ринків. Це потребує визначення комплексних та гармонізованих заходів щодо перебудови фінансових і товарно-сировинних ринків одночасно.

14. Розкрито та деталізовано положення концепції регулювання ДР ФР в умовах фінансіалізації економіки України, яка передбачає забезпечення комплексної та гармонізованої перебудови фінансових і товарно-сировинних ринків, спрямованої на зниження деструктивного впливу таких дисбалансів, що вимагає реалізації системи заходів, направлених на підвищення ринкової транспарентності, посилення регулювання ринків товарних деривативів та наділення регуляторів правами «кредитора останньої інстанції», розмежування спекулятивних та хеджувальних операцій, введення додаткового оподаткування фінансових трансакцій тощо.

15. Створено та обґрунтовано перелік найбільш дієвих для економіки України інструментів державного регулювання ДР ФР. Встановлено, що з метою реалізації державного регулювання ДР ФР в економіці України слід: 1) враховувати часові лаги між застосуванням відповідних інструментів та отриманням очікуваних ефектів від їх дії; 2) комплексно використовувати заходи фіскальної і монетарної політик. Це повинно бути покладено в основу реформування роботи регуляторів, розробки та впровадження програм розвитку фінансового та реального секторів економіки. Визначено взаємоузгоджені напрями подолання ДР ФР в економіці України.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

Монографії

1. Корнеєв М. В. Дисбаланси руху фінансових ресурсів в економіці : монографія / М. В. Корнеєв. – Дніпропетровськ, 2015. – 308 с. (20,5 друк. арк.).
2. Korneyev M. V. The «soap bubbles» and disbalances of financial resources motion in the sectors of economy / M. V. Korneyev, A. A. Chornyi // Theoretical aspects of finansialisation and cross-border integration cooperation in the conditions of global economy : monograph / [M. V. Korneyev, V. V. Makedon, A. A. Chornyi and other]. – United Kingdom, Sheffield, 2015. – P. 30–44 (0,95 друк. арк.) *Особистий внесок: досліджено особливості розвитку фінансового та реального секторів економіки у кризових умовах (0,49 друк. арк.).*
3. Makedon V. V. Study of the substance, the mechanics, and the convergence of financial and real sectors / V. V. Makedon, M. V. Korneyev // Financial and real sectors of economy: convergence and prospects of development : monograph / V. V. Makedon, M. V. Korneyev. – United Kingdom, Sheffield, 2013. – P. 5–12 (0,6 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено змістовні характеристики*

фінансового та реального секторів економіки, аспекти їх конвергенції (0,3 друк. арк.).

4. Луняков О. В. Міжкраїнний факторний аналіз дисбалансів та стійкості фінансового сектору економіки України / О. В. Луняков, М. В. Корнеєв // Держава, підприємства та банки в системі антикризового управління : монографія / за ред. д.е.н., проф. Т. А. Васильєвої, к.е.н. О. Б. Афанасьєвої. – Суми : «Ярославна», 2013. – С. 143–152 (0,45 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано окремі методичні засади оцінювання стійкості фінансового сектору економіки (0,1 друк. арк.).*

Статті у наукових фахових виданнях України

5. Корнеєв М. В. Дисбаланси руху фінансових ресурсів в економіці: особливості виникнення та накопичення / М. В. Корнеєв // Інвестиції: практика та досвід. – 2015 – № 10. – С. 57–62 (0,54 друк. арк.).
6. Корнеєв М. В. Прояви дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці / М. В. Корнеєв // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». – Херсон, 2015. – Вип. 11, Ч. 3 – С. 113–116 (0,4 друк. арк.).
7. Корнеєв М. В. Концептуальні основи дослідження дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці / М. В. Корнеєв // Вісник Приазовського державного технічного університету. Серія: Економічні науки : Зб. наук. праць. – Маріуполь, 2015. – Вип. 29. – С. 15–20 (0,4 друк. арк.).
8. Корнеєв М. В. Забезпечення розвитку фінансового сектору у контексті попередження дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці / М. В. Корнеєв // Агросвіт. – 2015. – № 11. – С. 57–60 (0,4 друк. арк.).
9. Корнеєв М. В. Фінансові ресурси та дисбаланси їх руху в умовах превалювання фінансового сектору економіки над реальним [Електронний ресурс] / М. В. Корнеєв // Фінансовий простір: міжнародний науково-практичний журнал / Університет банківської справи Національного банку України, Черкаський інститут банківської справи. – м. Черкаси. – № 2 (18). – 2015. – С. 175–179. – Режим доступу : <http://fp.cibs.ck.ua/files/1502/15kmvfrt.pdf> (0,3 друк. арк.).
10. Македон В. В. Особливості взаємодії реального і фінансового секторів економіки / В. В. Македон, М. В. Корнеєв // Наука й економіка. – 2015. – № 2 (38). – С. 20–24 (0,35 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено окремі аспекти міжсекторної взаємодії в умовах фінансіалізації економіки (0,15 друк. арк.).*
11. Корнеєв М. В. Вектор впливу дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці / М. В. Корнеєв // Економіка та держава. – 2015. – № 6. – С. 54–58 (0,56 друк. арк.).
12. Корнеєв М. В. Управління дисбалансами руху фінансових ресурсів в економіці / М. В. Корнеєв // Економіка. Фінанси. Право. – 2015. – № 6. – С. 28–30 (0,3 друк. арк.).

13. Козьменко С. М. Періодизація процесу фінансіалізації економіки: вітчизняний та зарубіжний контексти / С. М. Козьменко, М. В. Корнєєв // Економічний часопис-XXI: науковий журнал. – 2014. – № 9–10 (1). – С. 73–76 (0,5 друк. арк.). *Особистий внесок: проаналізовано ретроспективні засади становлення та періодизацію процесу фінансіалізації світової та вітчизняної економіки; досліджено вплив фінансового сектору економіки на реальний сектор (0,45 друк. арк.).*
14. Козьменко С. М. Фінансіалізація економіки та її вплив на індикатори соціально-економічного розвитку окремих країн / С. М. Козьменко, М. В. Корнєєв, В. В. Македон // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 11 (161) – С. 290–298 (0,51 друк. арк.). *Особистий внесок: вивчено та розвинуто аспекти впливу фінансіалізації економіки на індикатори соціально-економічного розвитку окремих країн (0,25 друк. арк.).*
15. Корнєєв М. В. Засади взаємозв'язку між рівнем фінансового розвитку та економічним зростанням / М. В. Корнєєв // Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – № 17. – С. 37–41 (0,65 друк. арк.).
16. Корнєєв М. В. Засади оцінювання впливу фінансіалізації економіки на стійкість фінансової системи / М. В. Корнєєв // Агросвіт. – 2014. – № 16. – С. 50–58 (0,85 друк. арк.).
17. Корнєєв М. В. Удосконалення системи регулювання вітчизняного фінансового сектора в умовах фінансіалізації економіки / М. В. Корнєєв // Бізнес Інформ. – 2014. – № 8. – С. 243–247 (0,5 друк. арк.).
18. Корнєєв М. В. Теоретико-методичні засади оцінювання рівня фінансіалізації економіки / М. В. Корнєєв // Проблеми економіки. – 2014. – № 3. – С. 19–24 (0,6 друк. арк.).
19. Корнєєв М. В. Фінансіалізація і конвергентні процеси в реальному та фінансовому секторах економіки / М. В. Корнєєв // Регіональна бізнес-економіка та управління. – 2014. – № 1 (41). – С. 73–80 (0,5 друк. арк.).
20. Корнєєв М. В. Вплив фінансіалізації економіки на рівень задоволення окремих суспільних потреб / М. В. Корнєєв // Вісник Хмельницького національного університету. Серія «Економічні науки» – Хмельницький, 2014. – № 4, Т. 1 (214). – С. 211–219 (0,64 друк. арк.).
21. Корнєєв М. В. Особливості фінансіалізації товарних ринків на сучасному етапі економічного розвитку / М. В. Корнєєв // Науковий вісник національного лісотехнічного університету України. – Львів : РВВ НЛТУ України. – 2014. – Вип. 24.8. – С. 319–325 (0,47 друк. арк.).
22. Корнєєв М. В. Особливості перерозподілу інвестиційних ресурсів в умовах фінансіалізації економіки / М. В. Корнєєв // Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – № 16. – С. 40–45 (0,76 друк. арк.).
23. Корнєєв М. В. Вплив розвитку ринку похідних фінансових інструментів на цінові показники ринків реальних товарів / М. В. Корнєєв // Вісник Одесь-

- кого національного університету імені І. І. Мечникова. Серія «Економіка». – 2014. – Т. 19. Вип. 3/4 – С. 45–49 (0,53 друк. арк.).
24. Корнеєв М. В. Удосконалення засад перебудови фінансових систем та окремих ринків / М. В. Корнеєв // Агросвіт. – 2014. – № 17. – С. 33–39 (0,6 друк. арк.).
25. Корнеєв М. В. Систематизація фінансових потоків в економіці / М. В. Корнеєв // Розвиток економічних методів управління національною економікою та економікою підприємства : зб. наук. праць / ДонДУУ. – Донецьк : ДонДУУ, 2013. – Т. XIV. – (Серія «Економіка»; вип. 278). – С. 140 – 147 (0,35 друк. арк.).
26. Корнеєв М. В. Особливості руху фінансових ресурсів в економіці України [Електронний ресурс] / М. В. Корнеєв // Ефективна економіка. – 2012. – № 10. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=4362> (0,3 друк. арк.).
27. Корнеєв М. В. Направленості державного регулювання процесів виникнення та поширення диспропорцій руху фінансових ресурсів в економіці [Електронний ресурс] / М. В. Корнеєв // Ефективна економіка. – 2012. – № 12. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=4356> (0,3 друк. арк.).
28. Бурденко І. М. Інструментарій оцінювання ринку похідних фінансових інструментів / І. М. Бурденко, М. В. Корнеєв, І. О. Макаренко // Бізнес Інформ. – 2011. – № 6. – С. 111–114 (0,45 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено методичні підходи до оцінювання стійкості фінансових ринків (0,15 друк. арк.).*

**Статті у зарубіжних наукових виданнях та таких,
що індексуються у наукометричних базах**

29. Makedon V. Improving methodology of estimating value of financial sector entities dealing in mergers and acquisitions / V. Makedon, M. Korneyev // Investment Management and Financial Innovations. – 2014. – Vol. 11. Issue 1. – P. 44–55 (1,05 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено окремі методичні засади оцінки вартості окремих суб'єктів фінансового сектору (0,15 друк. арк.).*
30. Korneyev M. V. The modeling of disbalances influence of motion of financial resources on social indexes of economy development / M. V. Korneyev // Nauka i studia. Ekonomiczne nauki. – Przemysł, 2015. – № 8 (139) – P. 58–62 (0,3 друк. арк.).
31. Korneyev M. V. The financial sector in terms of transition to the financial economy / M. V. Korneyev // Оралдын ғылым жаршысы. – Қазақстан, 2014. – № 28 (107). – P. 5–11 (0,3 друк. арк.).
32. Korneyev M. V. The theoretical and methodological principles of activity and modeling the development of the entities of the financial and real sectors of the economy / M. V. Korneyev, V. V. Makedon // Středoevropský věstník pro vědu a výzkum. – Praha, 2014. – № 8 (10). – P. 5–10 (0,35 друк. арк.). *Особистий*

внесок: досліджено методологічні засади гармонізованої перебудови діяльності суб'єктів реального та фінансового секторів економіки (0,15 друк. арк.).

33. Korneyev M. V. The resource flows in the transition to financial economics / M. V. Korneyev // *News of Science and Education*. – England, 2014. – № 16 (16). – P. 51–56 (0,35 друк. арк.).
34. Korneyev M. V. The use of synergistic approaches in research of financial sector development / M. V. Korneyev // *Středoevropský věstník pro vědu a výzkum*. – Praha, 2013. – № 1. – P. 12–18 (0,4 друк. арк.).

Тези доповідей на науково-практичних конференціях

35. Корнеєв М. В. Оцінювання дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці / М. В. Корнеєв // Структурні трансформації національних економік в глобальному вимірі. Матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції. – Миколаїв, 2015. – С. 93–95 (0,2 друк. арк.).
36. Корнеєв М. В. Моделювання дисбалансів руху фінансових ресурсів в умовах превалювання фінансового сектору економіки над її реальним сектором / М. В. Корнеєв // Проблеми та перспективи соціально-економічного розвитку : матеріали XXII Міжнародної науково-практичної конференції (м. Чернівці). – Т. 2. – Київ, 2015. – С. 18–20 (0,15 друк. арк.).
37. Корнеєв М. В. Регулювання дисбалансів руху фінансових ресурсів в національній економіці / М. В. Корнеєв // Перспективи стабільного економічного розвитку та економічної безпеки України та її регіонів. Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції. – Ужгород, 2015. – Ч. 3. – С. 41–44 (0,16 друк. арк.).
38. Корнеєв М. В. Дисбаланси руху фінансових ресурсів в умовах превалювання фінансового сектору економіки над реальним: формування та оптимізація рівня / М. В. Корнеєв // Актуальні питання економічних наук: збірник матеріалів VII Міжнародної науково-практичної конференції. – Запоріжжя, 2015. – С. 34–37 (0,13 друк. арк.).
39. Корнеєв М. В. Теоретико-методологічні засади дисбалансів руху фінансових ресурсів в економічних системах / М. В. Корнеєв // Пошук ефективних механізмів промислового розвитку в контексті сучасної економічної теорії: збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції. – Київ, 2015 – Ч. 2. – С. 53–55 (0,11 друк. арк.).
40. Корнеєв М. В. Дисбаланси руху фінансових ресурсів в економіці: напрями впливу та окремі наслідки / М. В. Корнеєв // Проблеми формування та розвитку інноваційної інфраструктури: європейський вектор – нові виклики та можливості: тези доповідей III Міжнародної науково-практичної конференції. – Львів, 2015. – С. 186–187 (0,15 друк. арк.).
41. Korneyev M.V. The theoretical and methodical bases of financial and real sectors study in conditions of the transition to financial economy / M.V. Korneyev // *Dynamika naukowych badan* – 2014: materiały X Międzynarodowej naukow-

- praktycznej konferencji. – Vol. 3. Ekonomiczne nauki. – Przemysł, 2014. – P. 39–42 (0,16 друк. арк.).
42. Korneyev M. V. Bases of consolidation of financial flows in economic systems / M. V. Korneyev // Актуальні проблеми соціально-економічного розвитку : матеріали XII Міжнародної науково-практичної конференції. – Чернівці, 2014. – С. 28–30 (0,18 друк. арк.).
43. Korneyev M. V. Peculiarities of industrial and post-industrial economic systems within the transition to financial economics / M. V. Korneyev, V. V. Makedon // Фінансово-економічні та соціальні чинники розвитку міжнародних відносин : збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції. У 4-х ч. – Київ, 2014. – Ч. 4. – С. 101–104 (0,28 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено специфічні риси окремих типів економік та проаналізовано особливості фінансової економіки (0,1 друк. арк.).*
44. Korneyev M. V. Directions of open intermediation development under the conditions of gradual transition to financial economy / M. V. Korneyev // Сучасні тенденції в економіці та управлінні: новий погляд : збірник матеріалів V Міжнародної науково-практичної конференції / Східноукраїнський інститут економіки та управління. У 2-х ч. – Донецьк, 2014. – Ч. 2. – С. 20–23 (0,15 друк. арк.).
45. Korneyev M. V. Features of interaction between financial and real sectors of economy / M. V. Korneyev // Бъдещето въпроси от света на науката – 2013: материали за 9-а международна научна практична конференция. – Т. 3. Икономики. – София : «Бял ГРАД-БГ» ООД, 2013. – P. 96–99 (0,18 друк. арк.).
46. Korneyev M.V. Specificity of financial flows movements in the finance market / M. V. Korneyev // Vědecký průmysl evropského kontinentu – 2013 : materiály IX mezinárodní vědecko-praktická konference. – Díl. 3. Ekonomické vědy. – Praha: Publishing House «Education and Science» s.r.o., 2013. – P. 29–32 (0,08 друк. арк.).
47. Korneyev M. V. Influence of financial sector entities on implementation of individual components in financial policies / M. V. Korneyev // Економічні підсумки 2013 року: проблеми, перспективи, ефективність : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції. – Одеса, 2013. – С. 124–127 (0,16 друк. арк.).
48. Korneyev M. V. Pre-crisis and post-crisis trends in the financial sector / M. V. Korneyev // CIS: history, today, prospects. International Conference. – United Kingdom, Sheffield, 2013. – P. 39–41 (0,2 друк. арк.).

АНОТАЦІЯ

Корнеев М. В. Методологічні засади оцінювання та регулювання дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці України. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит. – Українська академія банківської справи, Суми, 2015.

Дисертаційне дослідження присвячене розвитку теоретико-методологічних засад та розробці науково-методичного забезпечення і практичних рекомендацій щодо оцінювання та регулювання дисбалансів руху фінансових ресурсів в умовах фінансіалізації економіки України. У роботі розкрито змістовні характеристики фінансових ресурсів та їх руху в економіці країни; розглянуто сутність, структуру фінансового і реального секторів економіки та проаналізовано генезис наукової думки щодо їх взаємодії; поглиблено розуміння сутності поняття «фінансіалізація», визначено джерела виникнення і поширення та обґрунтовано специфіку прояву фінансіалізації; ідентифіковано економічну природу формування дисбалансів руху фінансових ресурсів, визначено їх специфіку; розроблено науково-методичний підхід до оцінювання залежності дисбалансів руху фінансових ресурсів від процесів фінансіалізації; формалізовано напрями впливу дисбалансів руху фінансових ресурсів на стійкість фінансового сектору економіки; досліджено вплив дисбалансів руху фінансових ресурсів на конвергентні процеси у фінансовому та реальному секторах; узагальнено світовий досвід вивчення зв'язків між фінансіалізацією та економічним розвитком країн; удосконалено науково-методичний апарат дослідження впливу дисбалансів руху фінансових ресурсів на економічне зростання і соціальний розвиток країни; виявлено зв'язки між фінансіалізацією та інвестиційними потоками, удосконалено науково-методичний підхід до визначення залежності між дисбалансами руху фінансових ресурсів та цими потоками в економіці; здійснено групування детермінант посилення впливу дисбалансів руху фінансових ресурсів на функціонування товарно-сировинних ринків; запропоновано концептуальні засади визначення залежності між дисбалансами руху фінансових ресурсів та ціновими показниками товарно-сировинних ринків в умовах фінансіалізації економіки; визначено особливості та окреслено напрями регулювання дисбалансів руху фінансових ресурсів; розкрито та деталізовано положення концепції регулювання дисбалансів руху фінансових ресурсів в умовах фінансіалізації економіки України; створено та обґрунтовано перелік найбільш дієвих для економіки України інструментів державного регулювання дисбалансів руху фінансових ресурсів.

Ключові слова: фінансіалізація, дисбаланси руху, фінансові ресурси, економічне зростання, соціальний розвиток, інвестиційні потоки, товарно-сировинний ринок, фінансовий ринок, інструменти державного регулювання, фінансовий сектор, реальний сектор.

АННОТАЦИЯ

Корнеев М. В. Методологические основы оценивания и регулирования дисбалансов движения финансовых ресурсов в экономике Украины. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.08 – Деньги, финансы и кредит. – Украинская академия банковского дела, Сумы, 2015.

Диссертационная работа посвящена развитию теоретико-методологических основ и разработке научно-методического обеспечения, практических рекомендаций к оцениванию и регулированию дисбалансов движения финансовых ресурсов в условиях финансиализации экономики Украины.

В диссертации раскрыты содержательные характеристики финансовых ресурсов и их движения в экономике страны. Рассмотрена сущность, структура финансового и реального секторов экономики, проанализированы особенности их взаимодействия.

Обоснована сущность, источники возникновения и специфика проявления финансиализации. Идентифицирована экономическая природа формирования дисбалансов движения финансовых ресурсов. Выделены фазы движения финансовых ресурсов в условиях финансиализации.

Разработан научно-методический подход к оцениванию зависимости дисбалансов движения финансовых ресурсов от процессов финансиализации. Сформирован интегральный показатель дисбалансов движения финансовых ресурсов, характеризующий их уровень. Результаты расчетов этого показателя для Украины указывают на низкий по сравнению с развитыми странами уровень дисбалансов движения финансовых ресурсов, но при этом наблюдается стремительная динамика его роста.

Осуществлена формализация направлений влияния дисбалансов движения финансовых ресурсов на устойчивость финансового сектора экономики. Определены условия-дестабилизаторы устойчивости финансового сектора экономики под влиянием ее финансиализации, которые следует рассматривать как объекты применения регуляторных мер на финансовом рынке.

Усовершенствовано научно-методическое обеспечение оценки влияния финансового сектора на уровень экономической активности в реальном секторе экономики и динамику валового внутреннего продукта. Подтверждена гипотеза относительно прямого влияния дисбалансов движения финансовых ресурсов на конвергентные процессы в финансовом и реальном секторах экономики.

Обобщен мировой опыт изучения взаимосвязей финансиализации и экономического развития стран. Усовершенствовано научно-методическое обеспечение для оценивания влияния дисбалансов движения финансовых ресурсов на экономическое развитие по таким критериям, как экономический рост, равномерность распределения доходов населения, уровень и глубина бедности, уровень занятости в экономике. Полученные результаты подтвердили негативное влияние дисбалансов движения финансовых ресурсов на большинство показателей экономического развития страны.

Выявлены связи между финансиализацией и инвестиционными потоками. Усовершенствован научно-методический подход определения зависимости между дисбалансами движения финансовых ресурсов и инвестиционными потоками в экономике. Установлено, что возникновение дисбалансов движения финансовых ресурсов не способствует развитию инвестиционной активности в стране, а только усиливает финансовые диспропорции путем направления прямых иностранных инвестиций в финансовый сектор.

Сгруппированы детерминанты усиления влияния дисбалансов движения финансовых ресурсов на функционирование товарно-сырьевых рынков по таким аспектам, как либерализация валютно-финансового регулирования, развитие технологий торговой деятельности, распространение финансовых инноваций, трансформация психолого-поведенческой модели. Обоснована причинно-следственная связь между дисбалансами движения финансовых ресурсов и дивергенцией финансового и реального секторов экономики.

Предложены концептуальные основы определения зависимости между дисбалансами движения финансовых ресурсов и ценовыми показателями товарно-сырьевых рынков. Обосновано, что формирование ценовых показателей товарно-сырьевых рынков в условиях финансиализации экономики осуществляется под влиянием тенденций функционирования рынка производных финансовых инструментов. Сформирована основа для корректировки системы мониторинга финансового сектора Украины.

Раскрыты содержательные характеристики регулирования дисбалансов движения финансовых ресурсов в экономике: сущность, целевые ориентиры, виды, составляющие, субъекты, стратегические направления. Проанализированы мероприятия государственного регулирования дисбалансов движения финансовых ресурсов на наднациональном и национальном уровнях.

Раскрыты и детализированы положения концепции регулирования дисбалансов движения финансовых ресурсов в экономике Украины. Обоснованы комплексные и гармонизированные мероприятия по реформатированию работы финансовых и товарно-сырьевых рынков на основе таких принципов, как прозрачность рынков, усиление регулирования рынков товарных деривативов, разграничение спекулятивных операций и операций по хеджированию рисков, дополнительное налогообложение финансовых трансакций.

Создан и обоснован перечень наиболее действенных для экономики Украины инструментов государственного регулирования дисбалансов движения финансовых ресурсов. Определены взаимосогласованные направления преодоления таких дисбалансов в экономике Украины, учитывая временные лаги между применением соответствующих инструментов и получением ожидаемых эффектов от их действия и мероприятия фискальной и монетарной политик.

Ключевые слова: финансиализация, дисбалансы движения, финансовые ресурсы, экономический рост, социальное развитие, инвестиционные потоки, товарно-сырьевой рынок, финансовый рынок, инструменты государственного регулирования, финансовый сектор, реальный сектор.

SUMMARY

Korneyev M. V. Methodological bases of evaluation and regulation of the financial resources movement imbalances in the economy of Ukraine. – The manuscript.

The dissertation for reception of scientific degree of doctor of economic science on speciality 08.00.08 – Money, finance and credit. – Ukrainian Academy of Banking, Sumy, 2015.

Dissertation is devoted to the development of theoretical and methodological foundations and practical tools for evaluation and regulation of financial resources movement imbalances in the context of the Ukrainian economy financialisation. In this paper the essence of financial resources and their movement in the economy is revealed, the nature, structure of financial and real sectors of economy is researched, genesis of scientific thoughts about intermediation between financial and real sectors is analyzed; essence, sources of origin and distribution of the phenomenon of economy financialisation are identified; formation nature of the financial resources movement imbalances is defined; methodology for evaluation link between level of financial resources movement imbalances in the economy and financialisation indicators is developed; formalized relationship between financial resources movement imbalances and stability of the financial sector of the country is produced; methodology for research of convergence processes in the real and financial sectors is proposed; methodological approach for identification of the financial resources movement imbalances impact on the economic and social development is developed; theoretical and methodological bases of financial resources movement imbalances influence on country investment activity is proved; determinants of financial resources movement imbalances influence on commodity market functioning are identified; causal-investigatory relationships between financial resources movement imbalances level and commodity market development in the context of economy financialisation is defined; specifics and measures of financial resources movement imbalances regulation are identified; directions of harmonized adjustment in financial and commodity markets are determined; concept of financial resources movement imbalances regulation in Ukraine is proposed; the measures system that are most effective for the economy of Ukraine in the context of state regulation of the emergence and spread of financial resources movement imbalances is formed.

Key words: financialization, movement imbalances, financial resources, economic growth, social development, investment flow, commodity market, financial market, instruments of state regulation, financial sector, real sector.

Відповідальний за випуск
доктор економічних наук, професор
Козьменко Сергій Миколайович

Підписано до друку 04.11.2015.
Формат 60x90/16. Обл.-вид. арк. 1,9.
Гарнітура Times. Тираж 120 пр. Вид. № 53.

Віддруковано у ВВП «Мрія-1».
40000, м. Суми, вул. Кузнечна, 2.
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи:
серія ДК, № 36 від 19.04.2000.

