

КРЕДИТ І ЦИКЛІЧНІСТЬ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ: ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ТА ОСОБЛИВОСТІ

CREDIT AND CYCLICAL ECONOMIC DEVELOPMENT: THE RELATIONSHIP AND FEATURES

Жаворонок А. В.

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри публічних, корпоративних
фінансів та фінансового посередництва,
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича,
Чернівці, Україна
ORCID: 0000-0001-9274-8240

Artur Zhavoronok

PhD (Economics), Associate Professor,
Associate Professor of Department of Public,
Corporate Finances and Financial Mediation,
Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University,
Chernivtsi, Ukraine

Сучасна теорія кредитно-фінансових відносин напередодні кризових явищ відстоювала теоретичну позицію, згідно з якою кредитно-банківська діяльність не має внутрішнього потенціалу формування шоківих явищ, а діяльність кредитних інститутів заснована на прагненні уникнути надмірного ризикового навантаження та імунна до спекулятивних тенденцій у поведінці. Тим самим вважалося, що динаміка руху позичуваної вартості не є настільки важливим елементом кредитних відносин, будучи всього лише відображенням загального ділового циклу, а її дослідження позбавлене практичної значущості, зважаючи на пасивну роль комерційних банків у формуванні коливань. Незважаючи на наявність численних наукових робіт, які стосуються даної проблематики, на жаль, комплексний розгляд такого явища, як кредитний цикл, у роботах вітчизняних та зарубіжних авторів відсутній. Метою статті є поглиблення теоретичних положень щодо обґрунтування взаємозв'язку та особливостей кредиту та циклічності економічного розвитку. Результати дослідження показують, що у разі понижувальних фаз – зниження ділової активності передують скороченню кредитної, через реструктуризаційну активність банків із затримкою від двох кварталів та більше. Кредитний цикл є процесом, багато в чому відмінним від загального ділового циклу і визначається фактором, не подібним до тих, що породжують циклічність розвитку економіки. Кредитний цикл, з властивою йому специфікою, структурою та факторами, що його визначають є самостійним феноменом кредитно-економічних реалій і заслуговує права життя як об'єкт наукового пізнання.

Ключові слова: кредит; циклічність; кредитний ринок; національна економіка; циклічний розвиток; кредитний цикл; діловий цикл.

Modern theory of credit and financial relations in the run-up to the crisis defended the theoretical position that credit banking has no intrinsic potential for shock, and the activities of credit institutions are based on the desire to avoid excessive risk and immune to speculative behavior. Thus, it was believed that the dynamics of borrowed value is not such an important element of credit relations, as only a reflection of the overall business cycle, and its study is devoid of practical significance, given the passive role of commercial banks in shaping fluctuations. Despite the presence of numerous scientific papers on this issue, unfortunately, a comprehensive consideration of such a phenomenon as the credit cycle, in the works of domestic and foreign authors is absent. The purpose of the article is to deepen the theoretical provisions on the justification of the relationship and features of credit and cyclical economic development. The results of the study show that in the case of declining phases - the decline in business activity precedes the reduction of credit, due to the restructuring activity of banks with a delay of two quarters or more. The credit cycle is a process that is largely different from the general business cycle and is determined by a number of factors that are not similar to those that give rise to cyclical economic development. The credit cycle, with its inherent specifics, structure and factors that determine it is an independent phenomenon of credit and economic realities and deserves the right to life as an object of scientific knowledge. The results of the conducted research are diverse. At the same time, there is evidence of the independence (autonomy) of the dynamics of the credit movement in relation to aggregate business activity.

Key words: credit; cycle; credit market; national economy; cyclical development; credit cycle; business cycle.

Постановка проблеми. Фінансово-кредитна криза, яка вдарила по світовій економіці, дозволила розкрити велику кількість накопичених теоретичних прогалин та реалізованих у практичному середовищі протиріч глобальних економічних процесів. Одним із центральних є специфіка динаміки руху позичуваної вартості. Сучасна теорія кредитно-фінансових відносин у напередодні кризових явищ відстоювала теоретичну позицію, згідно з якою кредитно-банківська діяльність не має внутрішнього потенціалу формування шоківих явищ, а діяльність кредитних інститутів заснована на прагненні уникнути надмірного ризикового навантаження та імунна до спекулятивних тенденцій у поведінці. Тим самим вважалося, що динаміка руху позичуваної вартості не є настільки важливим елементом кредитних відносин, будучи всього лише відображенням загального ділового циклу, а її дослідження позбавлене практичної значущості, зважаючи на пасивну роль комерційних банків у формуванні коливань.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні аспекти циклічного розвитку кредиту, в частині його визначення та змісту висвітлювалися у наукових працях таких вітчизняних авторів, як: Абрамової А. [1], Дубини М. [5], Островської Н. [3], Попело О. [8], Рожка О. [9], Шкарлета С. [10] та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття. Проте, незважаючи на наявність численних наукових робіт, які стосуються даної проблематики, на жаль, комплексний розгляд такого явища як кредитний цикл, у роботах вітчизняних та зарубіжних авторів відсутній.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є поглиблення теоретичних положень щодо обґрунтування взаємозв'язку та особливостей кредиту та циклічності економічного розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Широко поширеною є ідея про наявність взаємозв'язку між рухом кредиту та економічним розвитком.

Одна група дослідників [1; 2; 4; 6; 10] вважають, що розвиток кредиту передуює та багато в чому визначає розвиток економіки. Вважається, що розвиток кредиту сприяє прискоренню економічного зростання. У разі недостатності пропозиції кредитних ресурсів, темпи зростання економіки сповільнюються.

Інша група авторів [3; 5; 7; 8; 9] – навпаки, вказують на реагуючий характер кредитної активності. Існує точка зору, згідно з якою, кредит лише є відображенням економічних процесів запізнювального характеру. Таким чином, є різномірність поглядів у світовій дослідній

спільноті з одного боку. З іншого боку – стикаємося з невизначеністю, а часом і суперечливістю результатів та аргументації, що підкріплює вищезгадані дослідні точки зору. Враховуючи вищевикладене, ставимо перед собою низку питань, визначальних для розвитку даного дослідження.

По-перше, чи існує взаємозв'язок між кредитним та загальним діловим циклом як відображення особливостей динаміки їхнього руху?

По-друге, чи є динаміка руху кредиту (у разі банківського корпоративного кредиту) на рівні національної економіки відображенням загального ділового циклу? Або ж динаміка руху кредиту є автономним процесом з властивою йому специфікою, структурою та причинами?

Для відповіді на перше запитання необхідно звернутися до аналізу тимчасових рядів, що відображають зміни у русі кредиту та економіки. Для відображення загального ділового циклу [6; 7], у рамках прийнятої світової практики, будемо використовувати щоквартальні (річні – у разі відсутності необхідних статистичних даних) темпи зростання валового внутрішнього продукту. Для відображення циклу корпоративного кредитування можна використовувати щоквартальні (річні) темпи зростання кредитів, наданих нефінансовому сектору. Для виявлення наявності взаємозв'язку необхідно проведення низки кореляційних тестів. Суть даних тестів полягає в визначенні наявності взаємозалежності руху економіки та кредиту.

На основі цього можна було б припустити, що динаміка кредиту є всього лише «дзеркальним відображенням» загального ділового циклу. Однак у спробі більш обґрунтовано відповісти на друге питання необхідно ознайомитись із ще одним блоком аргументів. По-перше, доцільно дати відповідь на питання про те, чи завжди рух кредиту відповідає руху економічних процесів. Іншими словами – чи є рух кредиту завжди наслідком змін в економічній системі? По-друге, необхідно провести порівняння економічної та кредитної динаміки за критеріями амплітуди та терміновості. По-третє, важливо встановити наявність відповідності чи відмінностей на тимчасових періодах (фазах) кредитної та економічної динаміки.

Пробуючи знайти відповідь на перше запитання звернемося до зіставлення тимчасових рядів руху кредиту та економічних величин (для спрощення скористаємося тимчасовим рядом ВВП). За основу для порівняння можна буде також взяти щоквартальні темпи зростання кредитів нефінансовому сектору та валового внутрішнього продукту.

Тоді логічним бачиться припустити, що ди-

наміка руху кредиту далеко не завжди є відображенням загальноекономічних трендів і, можливо, їм властива власна специфіка. У спробі відповісти на друге питання і тим самим зміцнити тезу про автономії динаміки руху кредиту звернемося до результатів зіставлення економічних та кредитних тимчасових рядів, проведеного фахівцями Банку Англії. На основі аналізу часових масивів вищезгаданих величин (на прикладі ряду країн) за період понад 150 років, автори дійшли висновку про наявності відмінностей між динамікою економічних та кредитних величин щодо амплітуди та середньої терміновості циклів. Зокрема, встановлено, що кредитний цикл є середньостроковим феноменом. Його середня терміновість (середня оцінка за 150 років) знаходиться в діапазоні 8-20 років, у той час як середнє відхилення терміновості для загального ділового циклу знаходиться в діапазоні 2-8 років. Те саме стосується і амплітуди коливань руху кредиту та економічних величин. На прикладі США та Великобританії (а також ряду інших країн) автори доводять, що у середньострокових періодах амплітуда коливань кредитної динаміки вдвічі більше амплітуди коливань ділової активності [8; 9].

Тим самим знаходить підтвердження класична теза І. Фішера: «Стара і, очевидно, досі живуча думка про «загальний» діловий цикл як універсальний і самовідтворюваний. Замість одного циклу існує безліч циклів, які в процесі взаємозв'язку постійно підсилюють або нейтралізують один одного, а також перебувають у взаємозв'язку з безліччю сил нециклічної природи» [2].

Тоді враховуючи відсутність єдності динаміки кредитної та ділової активності, як за критерієм синхронності, так і за критеріями амплітуди та частоти коливань, варто звернутися, по можливості, до структурного розрізу кредитного та загального ділового циклу – до синхронності або асинхронності їх фаз.

Необхідно пам'ятати, що кредитний та загальний діловий цикли не збігаються за терміновістю, і на один загальний діловий цикл може припадати від двох і більше кредитних. Вище вже припускалась реалістичність запізнювального (реагуючого) характеру кредитної динаміки. Однак постає питання – чи поширюється цей ефект лага на всі фази або лише на деякі?

Для відповіді на третє запитання звернемося до фазового порівняння загального ділового циклу та кредитної динаміки на прикладі окремо взятих країн. Ще раз відзначимо, що аналізу можуть бути піддані тільки ті періоди, у яких динаміка кредитної та загальної ділової

активності більш-менш синхронні. Наприклад, перед уповільненням 1990-1991 у США (протягом 1989 р.), рух кредиту переважно обумовлено зміною ділової активності з лагом у 1 квартал. Надалі динаміка кредитної та ділової активності мають різноспрямований характер: з 01.01.1990 темпи зростання кредиту скорочуються, тоді як ВВП продовжує зростати. Пожвавлення ж кредитної активності, що фіксується на початку 1994 року, не пов'язано зі зміною в динаміці ВВП. Ідентичний характер динаміки простежується і за низкою високотехнологічних компаній. Початок другого кварталу 2000 року характеризується високими темпами зростання кредиту та ВВП (3,4% та 2,5%). До початку третього кварталу 2000 року відбувається уповільнення темпів зростання величин (2% та 0,7%). На початок кредитного стиску (другий квартал 2001 року) динаміка кредиту і ВВП вже носить різноспрямований характер (-1,1% та 1,3%) [1; 2].

У разі збігу понижувальних фаз кредитного та загального ділового циклу вирізняється аналогічний характер руху. Якщо у фазі пожвавлення, динаміка кредиту реагує на зміну в діловій активності. повільним відновленням, то на фазі стиснення (у разі великої синхронності кредитних та економічних величин) кредитори відповідають на уповільнення темпів зростання ВВП повільнішим скороченням кредитної експансії. Приклади даного типу можуть бути знайдені в останній кризі на прикладі США та України.

Висновки. Таким чином, враховуючи вищевикладене:

- по-перше, дійсно, між динамікою кредитної та економічної активності існує певний взаємозв'язок, що підтверджено результатами кореляційних тестів. У той же час визначення причинно-наслідкового взаємозв'язку між цими величинами ускладнено через недоліки та обмеженості існуючих методів дослідження, а також обмеженість статистичних масивів;

- по-друге, з впевненістю можна стверджувати, що динаміка руху банківського корпоративного кредиту на рівні національної економіки (для ряду країн) не перебуває у прямій та постійній залежності від динаміки руху економічних величин. Іншими словами – рухи кредиту аж ніяк не завжди визначається коливаннями в економічній активності, що фіксуються валовим внутрішнім продуктом та іншими показниками.

Результати проведеного дослідження, на жаль, різноманітні. Водночас існують докази незалежності (автономності) динаміки руху кредиту по відношенню до сукупної ділової активності:

- кредитні та загальні ділові цикли відмінні за критерієм синхронності, що дозволяє допустити

наявність факторів, не пов'язаних із коливаннями ділової активності, що визначають їх динаміку;

- кредитний та загальний діловий цикл відмінні за критерієм амплітуди коливань, що дозволяє зробити висновок про відсутність прямої залежності між темпами зростання економіки (ВВП) та темпами зростання кредиту;

- кредитний та загальний діловий цикл відмінні за критерієм частоти коливань (терміновості): так, з одного боку, результати оцінки фахівців Банку Англії свідчать про періодичність кредитних циклів у 8-20 років, ділових – 2-8 років; припущення та результати нашого аналізу дозволяють зробити висновок про відсутність можливості виділення терміновості циклів. Дана поліваріантність визначається специфікою складу та взаємозв'язку факторів, що впливають на рух обох величин;

- кредитний та загальний діловий цикл відмінні за критерієм терміновості фаз: у разі наявності

синхронності між динамікою кредиту та ділової активності, на міжкrajновому рівні чітко видно ефект лагу. У таких випадках, динаміка кредиту реагує на зміну ділової активності. У разі підвищувальних фаз, розширення ділової активності передуює розширенню кредитної із затримкою від 2 кварталів та більше.

У разі понижувальних фаз, зниження ділової активності передуює скороченню кредитної, через реструктуризаційну активність банків із затримкою від двох кварталів та більше. Тоді логічним здається припустити, що кредитний цикл є процесом, багато в чому відмінним від загального ділового циклу і визначається фактором, не подібним до тих, що породжують циклічність розвитку економіки. Тим самим, виходить, що кредитний цикл, з властивою йому специфікою, структурою та факторами, що його визначають є самостійним феноменом кредитно-економічних реалій і заслугоує права життя як об'єкт наукового пізнання.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Abramova A., Chub A., Kotelevets D., Lozychenko O., Zaichenko K., Kupchyshyna O. Regulatory policy on ensuring sustainability of tax revenues of EU-28 countries. *Laplace em Revista (International)*. 2021. 7(3B). P. 447-459. DOI: 10.24115/s2446-6220202173b1571p.447-459.
2. Dubyna M., Finagina O., Pankova L., Marych M., Popova L., Pylevych D. Conceptual-theoretical basis of the development of strategic provisions of macroeconomic systems. *Laplace em Revista (International)*. 2021. 7(3C). P. 226-237. DOI: 10.24115/s2446-6220202173c1601p.226-237.
3. Dubyna M., Ostrovska N., Murashkovska I. Theoretical Provisions of the Rating Agencies Functioning in the Credit Services Market. *Problems and perspectives of economy and management*. 2021. No. 2(26). P. 124-133.
4. Dubyna M., Zhavoronok A., Kudlaieva N., Lopashchuk I. Transformation of household credit behavior in the conditions of digitalization of the financial services market. *Journal of Optimization in Industrial Engineering*. 2021. 14(1). P. 97-102.
5. Dubyna M., Zhavoronok A., Nitchenko K., Sadchykova I., Chiipesh N., Murashkovska I. Current Trends in the Development of the Credit Services Market of the European Union. *International Journal of Computer Science and Network Security*. 2021. 21(10). P. 59-66.
6. Жаворонок А. В. Циклічність як форма економічного розвитку економіки. *Бізнес-навігатор*. 2018. 6(49). С. 269-273.
7. Жаворонок А. В. Теоретичні засади економічних хвиль та циклів розвитку економіки. *Причорноморські економічні студії*. 2018. №32. С. 207-213.
8. Popelo O. V. Methodological approaches to modernization processes of the productive forces in the conditions of Eurointegration. *Scientific Bulletin of Polissia*. 2017. 1(1(9)). P. 218-224. DOI: 10.25140/2410-9576-2017-1-1(9)-218-224.
9. Рожко О. Д. Циклічність як ознака розвитку сучасних державних фінансів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 10. С. 32-36. DOI: 10.32702/2306-6814.2022.11-12.135.
10. Shkarlet S. M., Gonta O. I., Dubyna M. V. Peculiarities of system approach use to cognition of economic phenomena. *Scientific bulletin of Polissia*. 2016. 8. P. 9-17.

REFERENCES:

1. Abramova, A., Chub, A., Kotelevets, D., Lozychenko, O., Zaichenko, K., & Kupchyshyna, O. (2021). Regulatory policy on ensuring sustainability of tax revenues of EU-28 countries. *Laplace em Revista (International)*, 7(3B), 447-459. DOI: 10.24115/s2446-6220202173b1571p.447-459.
2. Dubyna M., Ostrovska N., Murashkovska I. Theoretical Provisions of the Rating Agencies Functioning in the Credit Services Market. *Problems and perspectives of economy and management*. 2021. No. 2(26). P. 124-133. DOI: 10.24115/s2446-6220202173c1601p.226-237.
3. Dubyna, M., Finagina, O., Pankova, L., Marych, M., Popova, L., & Pylevych, D. (2021). Conceptual-theoretical basis of the development of strategic provisions of macroeconomic systems. *Laplace em Revista (International)*, 7(3C), 226-237.
4. Dubyna, M., Zhavoronok, A., Kudlaieva, N., Lopashchuk, I. (2021). Transformation of household credit behavior in the conditions of digitalization of the financial services market. *Journal of Optimization in Industrial Engineering*, 14(1), 97-102.

5. Dubyna, M., Zhavoronok, A., Nitchenko, K., Sadchykova, I., Chiipesh, N., Murashkovska, I. (2021). Current Trends in the Development of the Credit Services Market of the European Union. *International Journal of Computer Science and Network Security*, 21(10), 59-66.
6. Zhavoronok, A. V. (2018). Tsyklichnist yak forma ekonomichnoho rozvytku ekonomiky [Cyclicality as a form of economic development of economy]. *Biznes-navihator – Business Navigator*, (6(49)), 269-273.
7. Zhavoronok, A. V. (2018). Teoretychni zasady ekonomichnykh khvyl ta tsykliv rozvytku ekonomiky [Theoretical principles of economic waves and cycles of economic development]. *Prychornomorski ekonomichni studii – Black Sea Economic Studies*, (32), 207-213. [in Ukrainian].
8. Popelo, O. V. (2017). Methodological approaches to modernization processes of the productive forces in the conditions of Eurointegration. *Scientific Bulletin of Polissia*, 1(1(9)), 218-224. DOI: 10.25140/2410-9576-2017-1-1(9)-218-224.
9. Rozhko, O. D. (2015). Tsyklichnist yak oznaka rozvytku suchasnykh derzhavnykh finansiv [Cyclicality as a sign of the development of modern public finance]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, (10), 32–36. DOI: 10.32702/2306-6814.2022.11-12.135. [in Ukrainian].
10. Shkarlet, S. M., Gonta, O. I., & Dubyna, M. V. (2016). Peculiarities of system approach use to cognition of economic phenomena. *Scientific bulletin of Polissia*, 8, 9-17.