

УДК 336.7,338.2:338.246.8:338.14(477)

DOI: <https://doi.org/10.32782/business-navigator.75-23>

Ярошенко О.О.

здобувач освітнього ступеня PhD

Львівський національний університет імені Івана Франка

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6624-138X>

Вовчак О.Д.

доктор економічних наук, професор,

професор кафедри фінансових

технологій та консалтингу

Львівський національний університет імені Івана Франка

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8858-5386>

Yaroshenko Oleksandr

PhD Candidate

Ivan Franko National University of Lviv

Vovchak Olha

Doctor of Economic Sciences, Professor,

Professor of the Department of Financial

Technologies and Consulting

Ivan Franko National University of Lviv

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ

THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS OF FINANCIAL PROVISION OF ECONOMIC GROWTH

Ця стаття досліджує теоретичні та методологічні аспекти фінансового забезпечення економічного зростання, зосереджуючись на впливі глобалізації та інтенсивної міжнародної конкуренції на соціально-економічний розвиток, добробут населення та використання ресурсів. У роботі підкреслюється роль фінансового забезпечення у мобілізації та розподілі ресурсів для розвитку підприємств та інвестицій у ключові сектори економіки. Виходячи з теорій Й. Шумпетера про значення інновацій та кредитування, дослідження розширюється нещодавніми роботами Дж. Арканда, які виявили порогові значення глибини фінансування, перевищення яких негативно впливає на зростання. Аналогічно, А. де ла Торре та інші обговорюють ризики нерегульованого розвитку фінансових систем, що призводить до економічної волатильності. Т. Бек та інші у своєму міжнародному аналізі показали, що фінансування підприємств сприяє зростанню, на відміну від домашнього фінансування. Включаючи ідеї М. Кейнса та Р. Солоу про значення заощаджень та інвестицій, ця стаття аргументує на користь багатогранного підходу до фінансових систем, підкреслюючи, що оптимальне фінансове забезпечення варіюється залежно від країни та контексту, що вимагає адаптованих фінансових стратегій. Це дослідження має на меті сприяти академічному діалогу, детально описуючи необхідний баланс у використанні фінансових ресурсів для створення сталих економічних умов.

Ключові слова: економічне зростання, фінансове забезпечення, економічна політика, фінансова глибина, фінансова система.

This paper investigates the theoretical and methodological aspects of financial provisioning for economic growth, a vital area in economic research influenced by globalization and international competition. It emphasizes the importance of nations' ability to sustain economic growth, impacting socio-economic development, public welfare, social inequality, and resource optimization. The study highlights the role of financial provisioning as a mechanism for mobilizing and distributing resources essential for developing new enterprises and investing in key economic sectors. Our analysis extends from the foundational theories of J. Schumpeter, who stressed the significance of innovations and credit for entrepreneurial activities, to modern research indicating thresholds in financial depth which, when exceeded, might negatively impact economic growth. For instance, Arcand, Berkes, and Panizza suggest that excessive financial deepening can impede growth by misallocating resources. Similarly, de la Torre, Ize, and Schmukler discuss the risks associated with unregulated financial expansion, which can increase economic volatility and crisis susceptibility. Beck, Buyukkarabacak, Rioja, and Valev's cross-country analysis differentiates the impacts of financial provisioning on various economic sectors, showing that while enterprise financing positively correlates

with growth, household financing does not significantly affect economic outcomes. This paper also reviews the contributions of M. Keynes and R. Solow, who underscored the importance of savings and investments. It discusses the evolving perspectives on the financial systems' relationship with economic growth, advocating for a nuanced understanding of financial depth. Empirical evidence suggests that the optimal level of financial provisioning varies by country and context, necessitating tailored financial strategies for different developmental stages and conditions. By providing a comprehensive analysis of the theoretical foundations and methodological approaches to financial provisioning for economic growth, this paper contributes to academic dialogue, emphasizing the balance between the quantity and quality of financial resources in fostering sustainable economic environments.

Key words: economic growth, financial provision, economic policy, financial deepening, financial systems.

У сучасних умовах глобалізації та інтенсифікації міжнародної конкуренції, тема фінансового забезпечення економічного зростання займає центральне місце у наукових дослідженнях у сфері економіки. Визначальним чинником соціально-економічного розвитку країн виступає їх здатність до забезпечення сталого економічного зростання, яке сприяє підвищенню добробуту населення, зменшенню соціальної нерівності та ефективному використанню ресурсів. Особливе значення у цьому процесі відіграє фінансове забезпечення, як механізм мобілізації та розподілу ресурсів, необхідних для інвестицій як у створення нових, забезпечення та розширення діяльності підприємств, так і для інвестицій у критично важливі сфери економіки.

Постановка проблеми. Проблематика цього дослідження виходить із складнощів, з якими країни зіштовхуються, намагаючись знайти правильний баланс між кількістю та якістю фінансового забезпечення. На сучасному етапі багато держав стикаються з викликом адекватного фінансування економічного розвитку, при цьому часто не вдається забезпечити потрібний обсяг інвестицій або забезпечити їх ефективне використання. Це призводить до того, що фінансові ресурси або перевищують потреби, сприяючи інфляції та надмірному борговому навантаженню, або, навпаки, є недостатніми для забезпечення сталого зростання.

Оптимальне фінансове забезпечення є критичним для здійснення довгострокових інвестицій в основний капітал, освіту та інфраструктуру, які є важливими для конкурентоспроможності національних економік. Неправильне розуміння і використання фінансових механізмів може призвести до економічних диспропорцій, що загрожують довгостроковій стабільності.

У центрі нашого дослідження лежить аналіз теоретичних засад та методологічних підходів, які допоможуть країнам формувати такі стратегії фінансового забезпечення, що враховують специфіку їхньої економіки і суспільства. Розуміння правильних теорій і методів фінансування може покласти основу для тривалого та сталого зростання національних економік, сприяючи водночас їх глобальній конкурентоспроможності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. засвідчує важливість дослідження ролі фінансового забезпечення для економічного зростання, яке бере свій початок з робіт Й. Шумпетера, що визнав важливість інновацій та необхідності кредитування для підприємницької діяльності, аж до сучасних досліджень, які вказують на потенційне існування порогових значень фінансової глибини, після досягнення яких фінансове забезпечення створює негативний тиск на економіку країн. М. Туган-Барановський, Дж. Гікс, М. Кейнс та М. Фрідмен розвивали дискусію про економічні цикли

та регулятивну роль держави, а Р. Солоу, Г. Манків і Т. Шульц висвітлили значення заощаджень та інвестицій. Відносно новітні праці, такі як дослідження Дж. Арканда, Е. Беркеса та Ю. Паніцци, вносять корективи у розуміння цього зв'язку, вказуючи на можливі негативні наслідки надмірного кредитування та потребу в більш складному підході до оцінки взаємодії фінансового забезпечення та економічного процвітання.

Проведений огляд літератури демонструє, що, незважаючи на різноманітність підходів та методології, існує спільне розуміння необхідності глибокого аналізу теоретико-методологічних аспектів фінансового забезпечення як фундаментального елементу економічного зростання. Водночас, сучасні виклики вимагають нових досліджень, що інтегруватимуть традиційні теорії з інноваційними підходами для розробки ефективних фінансових стратегій та політик.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. З'ясування теоретико-методологічних аспектів дослідження фінансового забезпечення економічного зростання зумовлено важливістю інтегрованого підходу до аналізу та розуміння фінансового забезпечення економічного зростання, зокрема, в контексті сучасних викликів та глобалізаційних процесів. Розробка систем та підходів до фінансового забезпечення повинна базуватися на теоретичних та практичних рекомендаціях учених, практиків-економістів щодо вибору оптимальних варіантів та альтернативних джерел забезпечення економічного зростання необхідними ресурсами. Водночас, у теорії і практиці, незважаючи на підвищений інтерес науковців до проблеми фінансового забезпечення економічного зростання, до цих пір переважає фрагментарне висвітлення його окремих аспектів.

Формулювання завдання дослідження. Мета роботи: стаття спрямована на подальший розвиток академічного діалогу щодо фінансового забезпечення економічного зростання, з акцентом на аналізі теоретичних засад та методологічних підходів. Особлива увага приділяється пошуку вичерпного переліку факторів фінансового забезпечення та їх оптимального використання у контексті сучасних викликів економічної глобалізації та технологічного розвитку задля економічного зростання країн.

Виклад основного матеріалу дослідження. Наукові дослідження з фінансового забезпечення економічного зростання розкриває багатство теоретичних підходів та практичних рекомендацій. Значний внесок у формування теоретичної бази зробили класичні економісти та представники неокласичної школи, а також вчені, які розробляли концепції ендогенного зростання.

Й. Шумпетер був одним із перших економістів, які визнали значення фінансового сектору для еко-

номічного зростання, акцентуючи на ролі інновацій та потребі підприємців у кредитуванні. Шумпетер, акцентуючи на інноваціях як двигуні економіки, вніс значний вклад у розуміння механізмів економічного зростання. Науковець розглядав фінансовий сектор як ключовий елемент у підтримці інноваційного процесу, наголошуючи на необхідності ефективного зв'язку між інвесторами та підприємцями [1]. Пізніше у дослідженні Р. Маккіннона розвинулася гіпотеза на основі цієї передумови, аргументуючи, що недостатнє фінансове забезпечення через низку обмежень, таких як стелі відсоткових ставок та високі резервні вимоги, можуть гальмувати економічне зростання [2]. Сучасні моделі зростання розвивають цей дискурс, включаючи такі фактори, як розподіл ризику та надання ліквідності, які підкреслюють багатогранний внесок фінансової системи в економічне процвітання.

М. Туган-Барановський у своїх дослідженнях висвітлює фази економічних циклів, що стало основою для подальших досліджень у сфері кон'юнктурної теорії. Він підкреслював роль фінансового забезпечення у стабілізації економічних циклів, вказуючи на важливість державного регулювання [3].

Кейнсіанська економіка акцентує на важливості сукупного попиту для стимулювання економічного зростання. Теорія Кейнса була першою, яка різко відокремила дослідження економічної поведінки та ринків на основі індивідуальних стимулів від дослідження широких національних економічних агрегованих змінних і конструкцій. Грунтуючись на своїй теорії, Дж. М. Кейнс виступав за збільшення державних витрат і зниження податків, щоб стимулювати попит і вивести світову економіку з депресії. Згодом кейнсіанську економіку використовували для позначення концепції того, що оптимальних економічних показників можна досягти – і запобігти економічному спаду – шляхом впливу на сукупний попит через активістську стабілізацію та політику економічного втручання з боку уряду [4].

В той час як інституційна економіка розглядає економічне зростання через призму людського капіталу та інституційних чинників, теорія людського капіталу, запропонована Т. Шульцем, вважає освіту та навчання критично важливими для підвищення продуктивності праці та, як наслідок, для економічного зростання. Шульц стверджує, що знання та навички є формою капіталу, а інвестиції в людський капітал ведуть до збільшення як економічного результату, так і заробітків працівників. Він у своїй теорії виступав за те, щоб люди інвестували у своє здоров'я, внутрішню міграцію та навчання на робочому місці; однак він зосереджується на тому, щоб заохочувати людей покращувати свою освіту для підвищення рівня продуктивності [5, с. 1–17].

Економісти, такі як Роберт Солоу та Н. Грегори Манків, звернули увагу на значення заощаджень, інвестицій, та людського капіталу для зростання. Їхні роботи, разом із дослідженнями Т. Шульца, який вивчав вплив освіти на продуктивність праці, відкрили нові перспективи для аналізу фінансового забезпечення економічного зростання [6].

Неокласична теорія зростання концентрується на ролі праці, капіталу та технологій як основних детермінантів економічного зростання. Моделі, як-от модель Солоу, висвітлюють важливість накопичення капіталу та технологічного прогресу як ключових чинників, що

впливають на зростання продуктивності та виробництва. Загалом, неокласична теорія зростання – це економічна теорія, яка описує, як стабільні темпи економічного зростання є результатом поєднання трьох рушійних сил – праці, капіталу та технологій. Національне бюро економічних досліджень називає Роберта Солоу і Тревора Свона науковцями, які розробили модель довгострокового економічного зростання в 1956 році. У моделі спочатку розглядалося екзогенне збільшення населення, яке і встановлювало темпи зростання, але в 1957 році Р. Солоу включив змінну рівня технологічного розвитку у економічну модель. Дана теорія стверджує, що короткострокова рівновага є результатом різної кількості праці та капіталу у виробничій функції. Виробнича функція має вигляд $Y = AF(K, L)$, в якій:

– Y позначає валовий внутрішній продукт (ВВП) економіки,

– K представляє його частку капіталу,

– L описує кількість некваліфікованої праці в економіці,

– A являє собою рівень технологічного розвитку.

Теорія також стверджує, що технологічні зміни мають великий вплив на економіку, а економічне зростання не може тривати без технологічного прогресу. Неокласична теорія зростання окреслює три фактори, необхідні для зростаючої економіки. Це і праця, і капітал, і технології. Однак неокласична теорія зростання пояснює, що тимчасова рівновага відрізняється від довгострокової рівноваги, яка не вимагає жодного з цих трьох факторів [7].

Нобелівський лауреат Роберт М. Солоу стверджував, що стабільне зростання передбачатиме вищі заощадження та вищий відношення капіталу до робочої сили для досягнення вищого доходу на душу населення. Однак більший дохід на душу населення не означає автоматично більшого споживання на душу населення. Тому це типовий випадок пошуку екілібріуму, у якому потрібно знайти оптимальний рівень співвідношення капіталу та праці, який забезпечує водночас максимально можливе споживання на душу населення. Цю проблему спочатку поставив Едмонд Фелпс (1961), а запропоноване рішення було названо золотим правилом нагромадження (зростання). Відповідно до цього правила економіка досягає оптимальних темпів зростання в той момент, коли кожне покоління заощаджує та інвестує на рівні, який воно хотіло б, щоб інвестувало попереднє покоління. Тобто кожне покоління заощаджує ту частку доходу, яку хотілося б, щоб минулі покоління заощадили, за умови обмеження, що всі минулі та сучасні покоління мають заощаджувати ту саму частку доходу. Ця умова вимагає, щоб норма прибутку (відсотка) дорівнювала темпам зростання економіки [8].

Н. Грегори Манків у своїх дослідженнях висвітлює, що модель Солоу наголошує на критичній ролі рівня заощаджень та інвестицій у визначенні стандартів життя країни, акцентуючи на можливості використання теорії Солоу для глибшого аналізу економічної політики. Манків дійшов висновку, що збільшення обсягів заощаджень та інвестицій у США могло б прискорити економічне зростання та сприяти досягненню більш високого рівня споживання у довгостроковій перспективі, вказуючи на необхідність державної підтримки збільшення заощаджень та інвестицій [6].

Л. Бальцерович у своїй роботі «Свобода і розвиток. Економія вільного ринку» досліджує суть еконо-

мічного розвитку, визначаючи його як довготривале поліпшення матеріальних умов життя та систематичне зростання продуктивності праці. Такі визначення підкреслюють взаємозв'язок між продуктивністю та покращенням умов життя, наголошуючи на значенні обох аспектів для економічного розвитку. Автор у своєму дослідженні окреслює чотири ключові детермінанти, які визначають темп розвитку економіки:

- 1) стартовий рівень розвитку,
- 2) рівень людського капіталу,
- 3) внутрішні умови господарювання
- 4) зовнішні умови господарювання.

Ці фактори є фундаментальними для зрозуміння, як економіка може досягати високих темпів зростання. Бальцеревич також виокремлює критичні умови, необхідні для швидкого розвитку, які охоплюють здатність до довгострокового планування, забезпечення, щоб економічні результати максимально залежали від продуктивності та ініціативи, а не від тиску окремих груп, та уникнення жертвування інвестиціями заради короткострокового споживання. Важливими є також макроекономічна стабільність, вільний ринок, приватна економіка, зовнішнє орієнтування, розвинена фінансова система, еластичний ринок праці, помірні податки та бюджетна політика, та політична стабільність [9].

Ці «основи швидкого розвитку» є інституційними чинниками, що визначають довготривалу траєкторію розвитку економіки. Зрозуміння та аналіз цих чинників є ключовим завданням для теорії економічного зростання і важливим для практичної економічної політики.

Розмежування між економічним розвитком та зростанням важливе для глибшого розуміння процесів в економіці. При цьому економічний розвиток охоплює якісні зміни, що ведуть до створення нових товарів та послуг, інновацій, та підвищення добробуту, тоді як економічне зростання концентрується на кількісних змінах, таких як збільшення ВВП.

У наукових дослідженнях особлива увага приділяється реальному ВВП як показнику, що відображає економічне зростання, з можливістю порівняння досягнень різних країн та визначення світових економічних тенденцій. Використання реального ВВП на душу населення дозволяє оцінити зміни в добробуті населення, що є кінцевою метою економічного зростання. Таким чином, дослідження Бальцеревича підкреслює важливість комплексного підходу до розуміння економічного розвитку, який включає як інституційні детермінанти, так і вибір відповідних макроекономічних показників для оцінки зростання.

В економетричному дослідженні Р. Левіна та Кінга було проаналізовано дані на основі 80 країн в період 1960 по 1989 рр. і в ролі незалежних показників у економетричній моделі використовувалися такі 4 показники фінансового забезпечення:

1. Ліквідність пасивів банків та небанківських установ у відсотковому вираженні ВВП.
2. Співвідношення банківського кредиту до суми банківського та центробанківського кредитів.
3. Співвідношення приватного кредитування до усіх наданих внутрішніх кредитів.
4. Обсяги приватного кредитування як частку ВВП.

Це дослідження продемонструвало сильний позитивний статистичний зв'язок між цими показниками і

економічним зростанням. А, отже, згідно з цим дослідженням, фінансове забезпечення виступає сильним предиктором економічного зростання [10, с. 717–737].

Активні емпіричні дослідження в основному підтримали позитивний зв'язок між фінансовою глибиною та економічним зростанням, при цьому дослідження між країнами висвітлюють трансформаційний вплив фінансового розвитку на середні темпи зростання. Зокрема, ці висновки вказують на те, що значна частина варіативності темпів зростання між країнами може бути приписана розбіжностям у рівнях фінансового розвитку.

У цьому дослідженні теоретичних і методологічних аспектів фінансового забезпечення економічного зростання ми притримуємося поширеної думки, що масштабніший фінансовий сектор автоматично сприяє поліпшенню економічних показників. Вивчаючи емпіричні дані з різних країн, результати дослідження демонструють, що зв'язок між глибиною фінансування та економічним зростанням не є однозначно позитивним. Новітні дослідження вводять додаткові тонкощі у аспект взаємозв'язку фінансового забезпечення та економічного зростання. Зокрема, робота Дж. Арканда, Е. Беркеса та Ю. Паніци досліджує існування порогового значення за якого фінансове забезпечення стає надмірним і після якого маржинальні вигоди від поглиблення фінансів стають негативними для економічного зростання. Згідно з їх аналізом, один із факторів фінансового забезпечення, а саме кредитування приватного сектору починає чинити шкідливий вплив на економічне зростання, коли такий показник кредитування перевищує 100% ВВП. Ця гіпотеза про існування порогового значення відповідає іншим дослідженням щодо зменшення позитивного ефекту від зростання показників фінансової глибини, вводячи гіпотезу про більш складну взаємодію між розміром фінансової системи та економічним процвітанням [11].

Негативний вплив надмірно великих фінансових систем на економічне зростання можна пояснити, перш за все, збільшенням економічної волатильності та підвищенням ризику значних фінансових криз, як теоретизували Г. Мінський [12, с. 267–72] і К. Кіндлбергер [13], а також потенційним неправильним розподілом ресурсів навіть у стабільні часи, як стверджував Дж. Тобін [14, с. 1–15]. Ці взаємозв'язки між фінансовим забезпеченням та економічним зростанням стають складнішими та втрачають свій лінійний характер на основі висновків з досліджень Р. Раджана [15] та А. де ла Торре, які виділяють небезпеки неконтрольованого фінансового розвитку, зосереджуючись на зв'язку між фінансуванням та кризами. Особливо цікавою стає теза про «Темний бік» фінансового розвитку, який може мати більш високу вартість, ніж отримані від нього доходи, через нестабільність, яку цей фінансовий розвиток викликає. Автори дослідження ілюструють це результатами аналізу країн Латинської Америки та Карибів, де поглиблення та розширення фінансового забезпечення без відповідних регуляторних вимог, які виконуються фінансовим сектором та макро-пруденційних політик, скоріше несуть негативний ефект на економіку відповідних країн [16].

Крім того, складність зв'язку між фінансовою глибиною та економічним зростанням може залежати від способів надання фінансування. Після останньої кризи

виникли сумніви щодо деривативів та моделі «створити та розподілити», які, хоча й мали на меті збільшити стійкість банківської системи, насправді знизили якість кредитування та збільшили фінансову непевність [17].

Використовуючи дані для 45 країн за період 1994–2005 років, Т. Бек продемонстрував у своєму емпіричному дослідженні, що кредитування підприємств позитивно асоціюється з економічним зростанням, але не існує кореляції між зростанням та кредитуванням домогосподарств. Це вказує на те, що характер кредитування залежно чи воно спрямовано на фінансування інвестицій у продуктивні активи або живить спекулятивні бульбашки – відіграє важливу роль у його впливі на розвиток економіки [18].

Кожен з цих підходів та кожне із досліджень вносить важливий вклад у розуміння економічного зростання, виокремлюючи різні аспекти та детермінанти, що впливають на нього. Розгляд економічного зростання через різні теоретичні підходи демонструє складність явища та необхідність інтегрованого підходу до аналізу та формування економічної політики, спрямованої на досягнення сталого зростання.

Висновки. У контексті нашого дослідження, фінансове забезпечення має позитивний вплив на економічне зростання, яке стає ключовим чинником для забезпечення збільшення виробництва матеріальних і духовних благ. Зокрема, розглядаючи вплив вільного залучення підприємствами додаткових коштів, важливо відзначити, що це дає можливість не лише збільшити ресурси для розвитку, але й сприяє нарощуванню інтелектуального та технологічного потенціалу, що, в свою чергу, є вирішальним для економічного зростання.

З іншого боку, розглядаючи дані про взаємозв'язок між глибиною фінансового сектору та економічним зростанням, виявлено, що після досягнення певного порогу (близько 100% ВВП) фінансове забезпечення починає негативно впливати на економічне зростання. Це свідчить про те, що необхідно зосередитись не тільки на кількісних показниках фінансового забезпечення, але й на якості та спрямованості фінансових потоків. Важливим аспектом є не лише банківське інвестування в основний капітал підприємств, але й забезпечення інвестицій, які спрямовані на розвиток реального сектору економіки та не підживлюють спекулятивні бульбашки, що підтверджується дослідженнями, які вказують на позитивний зв'язок між кредитуванням підприємств і економічним зростанням.

Підсумовуючи, цей аналіз підкреслює складність впливу фінансового забезпечення на економічне зростання та вимагає уважного підходу, який враховує потенційно корисний та шкідливий вплив залежно від масштабу та характеру розвитку фінансового сектору. Також він вказує на необхідність балансу між кількістю та якістю фінансових ресурсів, а також до усвідомлення того, що оптимальний обсяг фінансового забезпечення може варіюватися залежно від конкретних умов країни та етапу її економічного розвитку, що підкреслює важливість адаптивного та інтегрованого підходу.

Наші висновки спрямовані на формування політик, які є диференційованими та адаптованими до конкретного етапу розвитку та розміру фінансового сектору економіки, підкреслюючи важливість підтримання оптимального балансу між розвитком фінансового сектору та економічною стабільністю.

Список використаних джерел:

1. Шумпетер Й. Теорія економічного розвитку. Кембридж, Массачусетс : Harvard University Press, 1934.
2. МакКіннон Р.І. Гроші та капітал у економічному розвитку. Вашингтон, Округ Колумбія : Brookings Institution, 1973.
3. Туган-Барановський, М.І. Основи політичної економії. Львів : Видавничий центр Львівського національного університету імені Івана Франка, 2003. 628 с.
4. Кейнсіанська економіка. *Investopedia* : веб-сайт. URL: <https://www.investopedia.com/terms/k/keynesianeconomics.asp> (дата звернення: 13.04.2024).
5. Шульц Т.В. Інвестиції в людський капітал. *The American Economic Review*. 1961. № 1(2).
6. Манків Г. Макроекономіка. Київ : Основи, 2000. 588 с.
7. Бентон К. Неокласична теорія зростання. *Investopedia*. 2020. URL: <https://www.investopedia.com/terms/n/neoclassical-growth-theory.asp> (дата звернення: 13.04.2024).
8. Золоте правило в моделях зростання. *International Encyclopedia of the Social Sciences* : веб-сайт. URL: <https://www.encyclopedia.com/social-sciences/applied-and-social-sciences-magazines/golden-rule-growth-models> (дата звернення: 13.04.2024).
9. Бальцерович, Л. Свобода і розвиток. Економія вільного ринку. *Бібліотека журналу «І»*. 2000. 234 с.
10. Кінг Р., Левін Р. Фінанси і зростання: Шумпетер міг бути правий. *Quarterly Journal of Economics*. 1993. № 108(3). DOI: <https://doi.org/10.2307/2118406>
11. Арканд Ж.-Л., Беркес Е., Паніцца У. Занадто багато фінансів? Робочий документ МВФ WP/12/161, Міжнародний Валютний Фонд. 2012.
12. Мінський Г.П. Моделювання фінансової нестабільності: вступ. *Modelling and Simulation*, 5, Proceedings of the Fifth Annual Pittsburgh Conference, Instruments Society of America. 1974.
13. Кіндлбергер К.П. Манії, паніки та крахи: історія фінансових криз. Нью-Йорк : Basic Books, 1978.
14. Тобін Дж. Про ефективність фінансової системи. *Lloyds Bank Review*, 1984. 153 р.
15. Раджан Р.Г. Чи зробив фінансовий розвиток світ ризикованішим? Proceedings of the 2005 Jackson Hole Conference, організована Канзас-Сіті Фед. 2005.
16. Де ла Торре А., Ісе А., та Шмуклер С. Фінансовий розвиток у Латинській Америці та Карибах: шлях вперед. Вашингтон : Всесвітній банк, Студії Латинської Америки та Карибів, 2001.
17. UNCTAD. Звіт про торгівлю та розвиток. Женева : UNCTAD, 2008. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2008_en.pdf (дата звернення: 13.04.2024).
18. Бек Т., Буюккарабачак Б., Ріоя Ф., та Валев Н. Хто отримує кредит? Чи це має значення? Позики домогосподарствам проти позик підприємствам у різних країнах. Політичні дослідження робочих паперів Серія 4661, Світовий Банк. 2008. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/663871468326084853/who-gets-the-credit-and-does-it-matter-household-vs-firm-lending-across-countries> (дата звернення: 13.04.2024).

References:

1. Schumpeter, J. (1934) *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung* [The Theory of Economic Development]. Leipzig: Dunker & Humblot; translated by Redvers Opie. Cambridge MA: Harvard University Press.
2. McKinnon, R. I. (1973) *Money and Capital in Economic Development*. Washington DC: Brookings Institution.
3. Tugan-Baranovsky, M. I. (2003) *Osnovy politichnoi ekonomii* [Foundations of Political Economy]. Lviv: Publishing Center of Ivan Franko National University of Lviv. (in Ukrainian)
4. Keynes, J. M. (2022) Keynesian Economics. *Investopedia*. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/k/keynesianeconomics.asp> (accessed April 13, 2024).
5. Schultz, T. W. (1961) Investment in Human Capital. *The American Economic Review*, no. 1(2), pp. 1–17.
6. Mankiw, N. G. (2000) *Makroekonomika* [Macroeconomics]. Kyiv: Osnovy. (in Ukrainian)
7. Banton, C. (2020) Neoclassical Growth Theory. *Investopedia*. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/n/neoclassical-growth-theory.asp> (accessed April 13, 2024).
8. International Encyclopedia of the Social Sciences (2020) Golden Rule In Growth Models. Available at: <https://www.encyclopedia.com/social-sciences/applied-and-social-sciences-magazines/golden-rule-growth-models> (accessed April 13, 2024).
9. Balcerowicz, L. (2000) Svoboda i rozvytok. *Ekonomia vilnoho rynku* [Freedom and Development. Free Market Economy]. *Library of "Yi" Journal*. (in Ukrainian)
10. Levine, R., & King, R. (1993b) Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right. *Quarterly Journal of Economics*, no. 108(3), pp. 717–737. DOI: <https://doi.org/10.2307/2118406>
11. Arcand, J.-L., Berkes, E., & Panizza, U. (2012) Too Much Finance? IMF Working Paper WP/12/161. International Monetary Fund.
12. Minsky, H.P. (1974) The Modeling of Financial Instability: An Introduction. *Modelling and Simulation*, vol. 5, Proceedings of the Fifth Annual Pittsburgh Conference. Instruments Society of America.
13. Kindleberger, C. P. (1978) *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*. New York: Basic Books.
14. Tobin, J. (1984) On the Efficiency of the Financial System. *Lloyds Bank Review*, no. 153, pp. 1–15.
15. Rajan, R. G. (2005) Has Financial Development Made the World Riskier?" Proceedings of the 2005 Jackson Hole Conference organized by the Kansas City Fed.
16. De la Torre, A., Ize, A., and Schmukler, S. (2001) *Financial Development in Latin America and the Caribbean: The Road Ahead*. The World Bank Latin American and Caribbean Studies.
17. UNCTAD. (2008) *Trade and Development Report*. Geneva: UNCTAD. Available at: https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2008_en.pdf (accessed April 13, 2024).
18. Beck, T., Buyukkarabacak, B., Rioja, F., & Valev, N. (2008) Who gets the credit? and does it matter? Household vs. firm lending across countries. Policy Research Working Paper Series 4661, The World Bank. Available at: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/663871468326084853/who-gets-the-credit-and-does-it-matter-household-vs-firm-lending-across-countries> (accessed April 13, 2024).