

В. В. Баліцька,

д. е. н., ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України"

О. В. Короткевич,

к. е. н., ст. н. с., ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України"

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ ВПЛИВУ ЧИННИКІВ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ НА ДЕРЖАВНІ ФІНАНСИ

V. Balitska,

D. Sc. in Economics, Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine

O. Korotkevych,

PhD in Economics, Senior Researcher, Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine

METHODOLOGICAL APPROACHES TO ESTIMATION OF THE IMPACT OF FINANCIAL INSTABILITY FACTORS ON PUBLIC FINANCE

У статті розглянуто Методичні рекомендації з оцінки фінансових зовнішніх і внутрішніх дисбалансів у країнах ЄС, Рекомендації МВФ з оцінки фінансової стійкості фінансових і нефінансових корпорацій, Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Концепцію забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері Міністерства фінансів України. З огляду на те, що зазначені методичні документи охоплюють різне коло індикаторів для ідентифікації фінансової нестабільності, доведена необхідність їх гармонізації, що дозволить здійснювати комплексний причинно-наслідковий аналіз стану нестабільності в країні (зокрема внутрішніх і зовнішніх дисбалансів), оцінювати їх вплив на економічний розвиток України та сферу державних фінансів.

Authors consider "Methodological recommendations on evaluation of financial external and internal imbalances in EU countries", IMF's "Recommendations on financial sustainability assessment for financial and non-financial corporations", "Methodological recommendations on calculation of the degree of economic security" by the Ministry for Economic Development and Trade of Ukraine, "Concept for ensuring a national security in financial sector" by the Ministry of Finance of Ukraine. Since above methodical documents cover a different ranges of indicators for identification of financial instability, authors prove a necessity for their alignment, that enable to carry out a complex causal and consequential analysis of financial instability in a country, among others, of the internal and external imbalances, as well as enable to estimate their impact on economic development of Ukraine and on national public finance.

Ключові слова: фінансова стійкість, фінансові дисбаланси, державні фінанси, чинники фінансової нестабільності.

Key words: financial sustainability, financial imbalances, public finance, factors of financial instability.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

У науковій літературі поняття "фінансова стабільність" трактується як відсутність загрозливих диспропорцій в фінансово-економічній діяльності, що можуть призвести до виникнення системної кризи і нездат-

ності держави та її фінансових інститутів забезпечувати ресурсами функціонування економічної та соціальної сфери, підтримувати ділову активність державного і підприємницького секторів. Але в реальній світовій економіці фінансова стабільність практично не спостері-

гається в жодній країні. Світова економіка перебуває в стані невизначеності та загострення глобальних дисбалансів.

Аналітики Інституту еволюційної економіки до найбільш небезпечних дисбалансів в глобальній економіці відносять [1]:

- наявність високого бюджетного дефіциту та збільшення зобов'язань держави для фінансування соціальної сфери;

- формування високого рівня суверенних боргів у країнах з високорозвинутою економікою з одночасним зниженням темпів росту в цих країнах, що не створює передумови для покриття боргів навіть у найближчі 20 років;

- нерівномірний розподіл боргу між різними країнами;

- формування полюсу з низькими процентними ставками і полюсу зі стійко високими процентними ставками;

- виникнення полюсу з високими рівнями валютних резервів і зі значними дефіцитами поточного рахунку платіжного балансу;

- виникнення валютного курсового дисбалансу.

Світова практика показала, що дисбаланси провокують нестабільність економічної системи будь-якої країни і мають негативні наслідки для всієї фінансової системи держави, зокрема:

- у сфері державних фінансів — зростає дефіцит бюджету; нарощується ймовірність секвестру бюджету; збільшується величина державного і гарантованого державою боргу; різко знижується обсяг золотовалютних резервів; згортається державна підтримка галузей та знижується рівень соціального захисту населення;

- у міжнародних фінансах — зростає валовий зовнішній борг; пришвидшується фінансове інфікування національної економіки від інших країн, заражених фінансовою кризою; суттєво падає курс національної валюти; спостерігається масова втеча капіталів;

- на фінансових ринках і у фінансовому секторі — підвищується процент, розширюється спекулятивна фінансова діяльність та звужується інвестиційна; настає банківська паніка; зростає частка проблемних банків і небанківських фінансових установ; збільшується розмір суверенних боргів; звужується сфера кредитування економіки та домашніх господарств; суттєво знижується курс цінних паперів; нарощуються неплатежі; проявляється негативний зв'язок між фінансовою лібералізацією, спекулятивною поведінкою банків і банківською кризою;

- у сфері грошового обігу — різко зростають ціни із переходом у хронічну інфляцію; збільшується рівень доларизації, розширюється практика застосування грошових сурогатів;

- у матеріальній сфері — спостерігається прогресуюче погіршення фінансового стану матеріального виробництва, падіння доходів товаровиробників нижче рівня, необхідного для забезпечення навіть простого відтворення.

Експерти наголошують на тому, що стан глобальних дисбалансів має враховуватися під час формування економічної політики в кожній країні, тому що це пов'язано із забезпеченням її фінансової безпеки, станом державних фінансів та витраток бюджету [2]. Оцінка стану фінансової безпеки та рівня стабілізації економіки вимагає розробки нормативно-методичного інструментарію, який дозволив би здійснювати комплексний причинно-

наслідковий аналіз чинників фінансової нестабільності (дисбалансів) та рівень їх впливу на стан, в першу чергу державних фінансів.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є дослідження діючих методичних рекомендацій оцінки впливу чинників фінансової нестабільності на сферу державних фінансів в Україні у порівнянні із відповідними методичними розробками МВФ та рекомендаціями для країн ЄС.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Важливе значення в попередженні та нівелюванні чинників фінансової нестабільності відводиться державним фінансам, які включаючи бюджетні та позабюджетні ресурси в умовах світової фінансової нестабільності значно посилюють свій вплив на:

- використання коштів для виконання суспільно-необхідних функцій держави;

- розподіл ресурсів між різними сферами діяльності органів державного управління для виконання покладених на них завдань;

- зменшення рівня диференціації в доходах, що отримують різні соціальні групи та регіони;

- функціонування системи управління фінансовими ризиками на рівні держави;

- послаблення прояву чинників фінансової нестабільності на результативність діяльності секторів національної економіки;

- формування оптимальних фінансово-економічних пропорцій в сфері виробництва та обігу товарів і послуг.

На міжнародному рівні проблематика боротьби із чинниками фінансової нестабільності стала предметно розглядатися з кінця 2008 року. Зокрема 15 листопада 2008 року на Саміті G20 у Вашингтоні була ухвалена "Декларація по фінансових ринках і розвитку світової економіки", де були названі причини світової фінансової кризи 2008—2009 рр., а також визначені принципи реформування фінансових ринків на основі посилення транспарентності, підзвітності, системи регулювання, розширення міжнародного фінансового співробітництва, реформування міжнародних фінансових організацій.

На Лондонському Саміті G20 у квітні 2009 року було ухвалено План дій по виходу із глобальної фінансової кризи, затверджені Декларація по укріпленню фінансової системи та Декларація з розподілу ресурсів через міжнародні фінансові інститути.

На Самітах G20 у Пітсбурзі (вересень 2009 р.), Торонто (червень 2010 р.), Сеулі (листопад 2010 р.) були поставлені завдання щодо створення умов для стійкого та збалансованого економічного зростання, посилення системи міжнародного фінансового регулювання; модернізації глобальних інституцій, в тому числі, МВФ; розв'язання сировинних, екологічних, енергетичних проблем, посилення боротьби з корупцією, забезпечення підтримки найбільш нужденних країн та груп населення.

Найбільш детально ідеологія подолання глобальних дисбалансів викладена на Канському Саміті G20 в "Декларації про розбудову спільного майбутнього: колективні дії для підвищення загального добробуту", а також "Канському плані дій із забезпечення зростання та зайнятості", які було прийнято ще в листопаді 2011 року главами держав "Великої двадцятки". У плані визначені такі заходи [3, с. 37—38]:

Таблиця 1. Показники фінансової стійкості для депозитних корпорацій за розробкою МВФ

Базовий набір	Рекомендований набір показників
<p>Достатність капіталу Співвідношення нормативного капіталу до зважених за ризиком активів. Співвідношення нормативного капіталу першого рівня до зважених за ризиком активів. Співвідношення недіючих кредитів і позик без урахування створених резервів до капіталу.</p> <p>Якість активів Співвідношення недіючих кредитів і позик до сукупних валових кредитів і позик. Співвідношення розподілу кредитів і позик за секторами до сукупних кредитів і позик.</p> <p>Прибуток і рентабельність Норма прибутку на активи. Норма прибутку на власний капітал. Співвідношення процентної маржі до валового доходу. Співвідношення непроцентних витрат до валового доходу.</p> <p>Ліквідність Співвідношення ліквідних активів до сукупних активів (коефіцієнт ліквідних активів). Співвідношення ліквідних активів до короткострокових зобов'язань.</p> <p>Чутливість до ринкового ризику Співвідношення чистої відкритої валютної позиції до капіталу</p>	<p>Співвідношення капіталу до активів. Співвідношення великих відкритих позицій до капіталу. Співвідношення кредитів і позик за географічним розподілом до сукупних кредитів і позик. Співвідношення валової позиції похідних фінансових інструментів в активах до капіталу. Співвідношення валової позиції похідних фінансових інструментів у зобов'язаннях до капіталу. Співвідношення доходу від торговельних операцій до сукупного доходу. Співвідношення витрат на утримання персоналу до непроцентних витрат. Серед між довідковими ставками по кредитах і депозитах. Серед між найвищою і найнижчою міжбанківськими ставками. Співвідношення депозитів клієнтів до сукупних кредитів і позик (крім міжбанківських). Співвідношення валютних кредитів і позик до сукупних кредитів і позик. Співвідношення валютних зобов'язань до сукупних зобов'язань. Співвідношення чистої відкритої позиції за інструментами участі в капіталі до капіталу</p>

Джерело: узагальнено на основі [4; 8, с. 88].

— необхідність перебалансування глобальної економіки на основі підвищення внутрішнього попиту і споживання в країнах з ринками, що формуються;

— досягнення бюджетної консолідації за рахунок скорочення дефіциту бюджету, зниження державного боргу, зростання національних заощаджень;

— проведення структурних реформ, які мають забезпечити розвиток інститутів праці, стимулювання збільшення числа офіційних і якісних робочих місць, інвестиції в розвиток інфраструктури, реформи у сфері послуг, обов'язковість розкриття інформації фінансовими установами;

— активізація реформ в цілях зміцнення національних/глобальних фінансових систем (впровадження вимог Базеля II і III, розвиток ризик-орієнтованого нагляду, вдосконалення клірингу і торгівлі зобов'язаннями з позабіржових похідних інструментів, розробка єдиного набору глобальних стандартів фінансової звітності, впровадження механізму регулювання ризиків);

— загальне стимулювання відкритої торгівлі й інвестицій, відмова від протекціонізму, розробка програми розвитку багатосторонньої торгівлі;

— спрямування додаткових інвестицій в країни, що розвиваються.

Чинники фінансової нестабільності, що аналізуються в різних економічних теоріях (макроекономічної рівноваги, суспільного добробуту, зміни економічних циклів), свідчать про необхідність використання достатньо широкого спектру показників, які необхідно діагностувати для ідентифікації причин ймовірності настання кризових явищ та розробки дієвих заходів щодо їх нейтралізації.

Аналіз методичних документів, розроблених міжнародними інституціями та в Україні, зокрема:

— Посібник МВФ з фінансової стабільності (для фінансових та нефінансових корпорацій, домогосподарств, фондового ринку) [4];

— Європейська процедура визначення макроекономічних дисбалансів (Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances) [5];

— Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки в Україні [6];

— Концепція забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері України [7];

— показує, що для оцінки дисбалансів, у тому числі у фінансовій сфері та економічній безпеці, кожен із представлених документів має свій конкретний перелік показників, які не дозволяють впевнено оцінити формування кризових явищ на стадії їх зародження.

Характеристика індикаторів для оцінки фінансових дисбалансів в різних нормативно-методичних документах (перелік яких наведено вище) показує, що в цих документах застосовуються різні методологічні та методичні підходи, що пов'язано із різним забезпеченням статистичних розробок у країні, а також вони мають різний перелік індикаторів.

За наслідками світової фінансової кризи 2008—2009 рр. в Європі запроваджено нову модель регулювання фінансового сектора, яка вводить процедури управління кризами (менеджмент кризи), спрямована на згладжування системних шоків, послаблення факторів проциклічності, що є каталізаторами кризових явищ, а також зобов'язує до взаємодії всі органи регулювання та нагляду в різних країнах ЄС та в світі.

Запропонована модель регулювання передбачає застосування для Європи єдиних і взаємодоповнюючих систем мікро- та макропруденційного нагляду, в рамках яких розроблені рекомендації МВФ [4] та інших міжнародних організацій в частині застосування пакету індикаторів для діагностики фінансової стабільності. Розроблені МВФ рекомендації включають перелік показників для оцінки стійкості депозитних і недепозитних корпорацій (табл. 1, 2).

Для моніторингу індикаторів фінансової стабільності в ЄС були створені нові загальноєвропейські органи: Європейська рада з системних ризиків (European Systemic Risk Board — ESRB); Європейська система фінансового нагляду (European System of Financial Supervisors — ESFS). Доповідь з питань глобальної фінансової стабільності наводиться на сайті МВФ [9].

Суть індикаторів фінансової стійкості для депозитних корпорацій полягає в тому, що вони дають можливість оцінити достатність капіталу, якість активів, стан ліквідності, ринковий ризик, рентабельність окремо кожної депозитної корпорації та банківської системи загалом. Рекомендований набір показників є доволі конкретним.

Таблиця 2. Показники фінансової стійкості для недепозитних корпорацій за розробкою МВФ

Недепозитні корпорації	Показники фінансової стійкості
Сектор нефінансових корпорацій	Співвідношення сукупного боргу до власного капіталу. Норма прибутку на власний капітал. Співвідношення прибутку до витрат на погашення відсотків та основної суми боргу. Співвідношення чистої відкритої валютної позиції до власного капіталу. Число заяв з проханням про захист від кредиторів
Домашні господарства	Співвідношення боргу домашніх господарств до ВВП. Співвідношення витрат домашніх господарств на обслуговування боргу і погашення його основної суми до доходу
Ринок цінних паперів (ринкова ліквідність)	Середній спред між курсами пропозиції і попиту на ринку цінних паперів або на інших ринках, найбільш значущих для банківської ліквідності (наприклад, на валютних ринках). Коефіцієнт середньоденної оборотності на ринку цінних паперів або на інших ринках, найбільш значущих для банківської ліквідності (наприклад, на валютних ринках)
Ринки нерухомості	Ціни на нерухомість. Співвідношення кредитів і позик на житлову нерухомість до сукупних кредитів і позик. Співвідношення кредитів і позик на комерційну нерухомість до сукупних кредитів і позик
Інші фінансові корпорації (недепозитні)	Співвідношення активів до сукупних активів фінансової системи. Співвідношення активів до валового внутрішнього продукту (ВВП)

Джерело: узагальнено на основі [4; 8, с. 88—89].

У таблиці 2 наведено рекомендовані індикатори для оцінки стану ліквідності недепозитних корпорацій, домашніх господарств, фондового ринку, ринку нерухомості.

Слід звернути увагу, що для недепозитних корпорацій (тобто підприємств) передбачається аналіз дуже важливих показників, зокрема, співвідношення сукупного боргу до власного капіталу; норми прибутку на власний капітал; співвідношення прибутку до витрат на погашення відсотків та основної суми боргу; співвідношення чистої відкритої валютної позиції до власного капіталу, а також аналіз числа заяв з проханням про захист від кредиторів. Але такі індикатори поки що в Україні не розраховуються.

На сучасному етапі Національний банк України відстежує стан фінансової стабільності депозитних корпорацій і частково ринку нерухомості, але при цьому застосовує неповний пакет індикаторів, рекомендованих МВФ [8, с. 88—89]. Якщо МВФ передбачає компіляцію та поширення країнами 40 індикаторів фінансової стійкості: 25 індикаторів для сектору депозитних корпорацій (із яких 12 основних) і 15 індикаторів для клієнтів сектору депозитних корпорацій, у тому числі: інші фінансові корпорації (2 індикатора), нефінансові корпорації (5 індикаторів), домашні господарства (2 індикатора), ліквідність ринку (2 індикатора) і ринки нерухомості (4 індикатора), то на цьому етапі Національний банк України щокварталу складає та поширює дані виключно за індикаторами фінансової стійкості сектору депозитних корпорацій (банків) з яких 12 основних і 12 рекомендованих і 2 індикаторах ринку нерухомості.

Національний банк України інформацію по індикаторах фінансової стабільності розміщує на офіційному сайті в рубриці "статистика". У 2016 року Національний банк України вперше опублікував "Звіт про фінансову стабільність", який, в основному, складений за методологією МВФ, яку було розроблено для оцінки стану фінансової стабільності для депозитних та недепозитних корпорацій [10]. Індикатори фінансової стійкості депозитних корпорацій, які наведені у Звіті з фінансової стабільності, показують наступні співвідношення: норма прибутку по відношенню до активів складала в 2013 р. — 0,26%; в наступні періоди цей показник має негативні значення — 2014 р. (-4,24%); 2015 р. (-65,51%); 2016 р. (-1,96%); в середньому за рік норма прибутку по відношенню до капіталу склала в 2013 р. — 1,72%, у наступні періоди цей показник також має нега-

тивне значення — в 2014 р. IV квартал (-31,95%); в 2015 р. IV квартал (-65,51%); в 2016 р. II квартал (-19,96%). Відношення недіючих кредитів до сукупних валових кредитів має чітку тенденцію до зростання: в 2013 р. цей показник складав 12,89%; в 2014 р. зріс у середньому до 16,73%; в 2015 р. — до 25,58%, а в 2016 р. до 30,37%. Питома вага ліквідних активів у складі сукупних активів складає в 2016 р. — 38,4%, в той час, як у 2013 р. цей показник складав 20,63%, тобто зріс у 1,96 рази, що можна оцінити як позитивну тенденцію. Відношення капіталу депозитних корпорацій до активів зменшилось із 15,06% у 2013 р. до 11% у II кварталі 2016 р. Особливо низькі значення цього показника склалося в 2015 році — 6,0% — 8,0%.

Для аналізу стану фінансової стабільності під час розробки програм розвитку національної економіки необхідно оперувати нормативно-пороговими значеннями індикаторів, що дозволяють на ранніх стадіях розпізнавати ймовірні ризики. В певній мірі цей підхід реалізовано в методичних розробках ЄС.

Європейська процедура визначення макроекономічних дисбалансів (Macroeconomic Imbalance Procedure — MIP) була розроблена по результатах п'ятого саміту "Великої двадцятки" в 2010 р. у Сеулі з метою посилення протидії глобальним дисбалансам. Зазначена процедура передбачає розширення механізму дії Процесу взаємної оцінки (Mutual Assessment Process — MAP), що базується як на оцінках економічної політики груп країн, так і на результатах індивідуальних оцінок окремих країн на основі аналізу узгоджених індикативних критеріїв для визначення причин виникнення і масштабів поширення дисбалансів. У сукупності ці критерії формують Індикативні керівництва (Indicative Guidelines), які мають слугувати механізмом своєчасного розпізнавання великих дисбалансів, що потребують вжиття превентивних та коригуючих заходів [11, с. 50]. З метою врахування специфіки окремих країн та регіонів, визначення природи дисбалансів та їх причини, в 2011 р. у Парижі на зустрічі міністрів фінансів було схвалено ряд показників для ідентифікації умов стійкої нерівноваги. Серед них:

— показники, що відносяться до внутрішньої економічної політики — бюджетний дефіцит, величина державного боргу, величина боргу приватного сектора, рівень приватних заощаджень;

— показники, що характеризують зовнішньоекономічні дисбаланси — стан торгового балансу, рахунок поточних операцій, чистий притік доходів від інвестицій.

Таблиця 3. Індикатори та порогові значення для оцінки макроекономічних внутрішніх дисбалансів у країнах ЄС та в Україні

	Ключові індикатори ЄС	Рекомендовані і порогові значення для країн ЄС	Близькі за змістом індикатори в Україні	Рекомендовані і порогові значення в Україні згідно з Методикою економічної безпеки
1	Загальний державний борг (Маастріхтські критерії)	60% ВВП	Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП	від 20 до 60 % ВВП
2	Рівень дефіциту бюджету (Маастріхтські критерії)	3% ВВП	Відношення дефіциту/профіциту бюджету до ВВП	від 3 до 10%
3	Величина заборгованості приватного сектору (вартість позик і цінних паперів, окрім акцій) обчислена на неконсолідованій основі	160% ВВП	Відсутній	Відсутній
4	Середній за 3 останні роки рівень безробіття	10%	Рівень безробіття за методологією МОП	від 5 до 9 %
5	Річне зростання гармонізованого індексу цін на житло	+6%	Рівень інфляції (до грудня попереднього року)	не більше 12%
6	Зміна обсягу кредитування приватного сектору (нефінансових корпорацій, домогосподарств, некомерційних організацій)	+15% ВВП	Питома вага довгострокових кредитів у загальному обсязі наданих кредитів, %	від 25 до 60%
			Частка споживчих кредитів, наданих домогосподарствам у загальній структурі кредитів, наданих резидентам	від 9% до 21%

Джерело: узагальнено на основі [2; 5; 6; 12].

Запропонована для країн ЄС процедура визначення макроекономічних дисбалансів (Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) — це механізм спостереження (моніторингу), який допомагає розпізнати потенційні ризики на ранній стадії, щоб запобігти появі негативних макроекономічних дисбалансів. MIP включає три складові [11, с. 53—54]:

— механізм оповіщення, який спрямований на раннє виявлення та моніторинг дисбалансів завдяки комплексному економічному аналізу та фінансових оцінок;

— таблиця індикаторів, яка включає набір показників та індикативних порогових значень, що викорис-

туються на першому етапі виявлення зовнішніх та внутрішніх дисбалансів;

— поглиблений огляд, метою якого є визначення чи виділення, на етапі раннього попередження чи є потенційні дисбаланси незагрозливими або проблемними (надмірними, критичними).

Для оцінки макроекономічних зовнішніх та внутрішніх фінансових дисбалансів в країнах ЄС рекомендовано до застосування понад 10 ключових індикаторів та встановлені їх граничні значення (табл. 3, 4). Важливим є те, що ключові індикатори ЄС [5] передбачають аналіз за три та п'ять останніх років. Оскільки в Україні

Таблиця 4. Індикатори та порогові значення для оцінки макроекономічних зовнішніх дисбалансів у країнах ЄС та в Україні

	Ключові індикатори ЄС	Рекомендовані і порогові значення для країн ЄС	Близькі за змістом індикатори в Україні	Рекомендовані і порогові значення в Україні згідно з Методикою економічної безпеки
1	Чиста міжнародна інвестиційна позиція	-35% ВВП	Чистий приріст прямих іноземних інвестицій до ВВП	від 4% до 7% ВВП
2	Середня за 3 останні роки величина сальдо рахунку поточних операцій	від -4% до +6% ВВП	Сальдо платіжного балансу до ВВП	від -7% до +10% ВВП
3	Зміна за 3 останні роки реального ефективного обмінного курсу (РЕОК), обчисленого на основі дефлятора ВВП відносно валют 35 індустриальних країн	від +5% до -5% для країн-членів єврозони; від +11% до -11% для всіх інших країн ЄС	Індекс зміни індексу офіційного курсу гривні до долара США, середній за період	від +30% до -10%
4	Зміна за останні 5 років частки експорту товарів і послуг у платіжному балансі	-6%	Питома вага сировинного та низького ступеня переробки експорту промисловості в загальному обсязі експорту	від 0,1 до 60 %
5	Зміна за 3 останні роки номінальної вартості робочої сили в розрахунку на одиницю продукції (відношення величин номінальних виробничих витрат на 1-го працівника та реального обсягу ВВП на 1-го зайнятого	+9% для країн-членів єврозони; +12% для всіх інших країн ЄС	Різниця між індексами продуктивності праці та реальної середньомісячної заробітної плати	від +0,5 відсоткових пункти до +12 відсоткових пункти

Джерело: узагальнено на основі [2; 5; 6; 12].

Таблиця 5. Національні фіскальні правила країн ЄС (діють з 2008 року)

	Правило збалансованого бюджету	Збалансування витратків	Збалансування доходів	Контроль величини заборгованості
Франція	+	+	+	+
Литва	+	+	+	+
Німеччина	+	+		+
Данія	+	+	+	
Фінляндія	+	+	+	
Іспанія	+			+
Португалія	+			+
Швеція	+	+		
Великобританія	+			+
Болгарія		+		+
Чехія		+		
Естонія	+			+
Угорщина	+			+
Латвія			+	+
Польща				+
Румунія	+			+
Словенія				+

Джерело: узагальнено на основі [13].

офіційно не затверджені індикатори для виявлення фінансових дисбалансів, І. Радіоною [12] здійснено порівняння критеріїв, розроблених в ЄС із близькими по значенню показниками, передбаченими Методикою з розрахунку рівня економічної безпеки України. Р. Магудою використано дану методологію з одночасною актуалізацією показників та їх значень [2], що були затверджені наказом Міністерства економіки та торгівлі України від 29.10.2013 № 1277 "Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України" [6].

Індикатори та порогові значення для оцінки макроекономічних внутрішніх дисбалансів у країнах ЄС та в Україні представлені в таблиці 3.

Для оцінки макроекономічних зовнішніх фінансових дисбалансів в країнах ЄС рекомендовано до застосування 5 ключових індикаторів та встановлені їх граничні значення (табл. 4).

У європейських країнах також введені національні фіскальні правила, які ґрунтуються на правилах збалансованого бюджету, балансуванні доходів і витратків бюджету, а також контролі за величиною заборгованості (табл. 5). Повний пакет правил введено у Франції та Литві. У більшості країн запроваджені правила збалансованого бюджету та контролю величини заборгованості.

В Україні поки що не проводиться на державному рівні ідентифікація дисбалансів за методикою Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances. Фахівцями Інституту економіки та прогнозування НАН України здійснено наукову оцінку наявних дисбалансів в Україні [11, с. 61—62]. Як зазначає С. Шумська слабким місцем дослідження дисбалансів в Україні за методикою, розробленою для європейських країн, є відсутність інформації для вітчизняних розрахунків або, за наявності українських даних, неспівставність останніх з показниками для країн ЄС через різні методики розрахунків Державної служби статистики України та Євростату [11, с. 60—63]. Так, в Україні відсутні дані щодо зміни індексу цін на житло, індексу номінальної вартості одиниці праці, сукупного боргу приватного сектора, куди віднесено сектори нефінансових корпорацій, домашніх господарств, некомерційних організацій, що обслуговують домашні господарства.

На думку С. Шумської, складність вирішення проблем, пов'язаних із дисбалансами, полягає також і в

тому, що фінансові інновації змінили масштаби дисбалансів — "традиційні операції з фінансовими активами (акції компаній, державні й корпоративні облигації, кредити) розраховані відносно світового ВВП, зросли з 1990 р. за десять років з 261 до 356%. За цей же час ще більшими темпами збільшувались обсяги операцій з деривативами, які стали більш ніж в 11 разів перевищувати світовий ВВП" [11, с. 401]. У результаті 95% світового економічного обороту належить до валютно-фінансових операцій (це, по суті, — повітря) і тільки 5—7% — до реальних цінностей, товарів і послуг, якими живуть люди. Зрозуміло, що валютно-фінансове повітря не витіснить реального життя, однак роздута до безпрецедентних розмірів маса похідних фінансових інструментів — це ж реальність абсурду, це той самий дисбаланс, який підриває основи світової економіки" [14, с. 13].

В Україні оцінку стану економічної та фінансової стабільності можна проводити на базі "Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України" (в подальшому Методичні рекомендації), яка включає склад індикаторів, що відносяться до виробничої, бюджетно-податкової системи, зокрема, бюджетної, боргової, соціальної, макроекономічної безпеки [6].

Економічна безпека відповідно Методичних рекомендацій розглядається як стан національної економіки, який дає змогу зберігати стійкість до внутрішніх та зовнішніх загроз, забезпечувати високу конкурентоспроможність у світовому економічному середовищі, що характеризує здатність національної економіки до сталого та збалансованого зростання.

Згідно з Методичними рекомендаціями складовими економічної безпеки є: виробнича, демографічна, енергетична, зовнішньоекономічна, інвестиційно-інноваційна, макроекономічна, продовольча, соціальна, фінансова безпека.

Фінансова безпека означає такий стан фінансової системи країни, за якого створюються необхідні фінансові умови для стабільного соціально-економічного розвитку країни, забезпечується її стійкість до фінансових шоків та дисбалансів, створюються умови для збереження цілісності та єдності фінансової системи країни. Фінансова безпека, у свою чергу, має такі складові [6]:

банківська безпека — це рівень фінансової стійкості банківських установ країни, що дає змогу забезпечити ефективність функціонування банківської системи краї-

Таблиця 6. Індикатори бюджетної безпеки

Індикатори	Діапазони характеристичних значень індикаторів, що визначають рівень економічної безпеки				
	опти- мально	задо- вільно	незадо- вільно	небез- печно	крити- чно
Дефіцит/профіцит державного бюджету до ВВП, відсотків	3	5	6	8	10
Дефіцит/профіцит бюджетних та позабюджетних фондів сектору загальнодержавного управління, відсотків до ВВП	0	1	2	3	5
Рівень перерозподілу ВВП через зведений бюджет, відсотків	28	30	33	35	37
Обсяг сукупних платежів з обслуговування та погашення державного боргу до доходів державного бюджету, відсотків	6	7	10	13	16

Джерело: узагальнено на основі [6].

ни та захист від зовнішніх і внутрішніх дестабілізуючих чинників незалежно від умов її функціонування;

безпека небанківського фінансового сектору — це рівень розвитку фондового та страхового ринків, що дає змогу повною мірою задовольняти потреби суспільства в зазначених фінансових інструментах та послугах;

валютна безпека — це стан курсоутворення, який характеризується високою довірою суспільства до національної грошової одиниці, її стійкістю, створює оптимальні умови для поступального розвитку вітчизняної економіки, залучення в країну іноземних інвестицій, інтеграції України до світової економічної системи, а також максимально захищає від потрясінь на міжнародних валютних ринках;

грошово-кредитна безпека — це стан грошово-кредитної системи, що забезпечує всіх суб'єктів національної економіки якісними та доступними кредитними ресурсами в обсягах та на умовах, сприятливих для досягнення економічного зростання національної економіки.

До національної безпеки у фінансовій сфері віднесено стан боргової та бюджетної безпеки.

Бюджетна безпека трактується як стан забезпечення платоспроможності та фінансової стійкості державних фінансів, що надає потенційну можливість органам державної влади максимально ефективно виконувати покладені на них функції.

У таблиці 6 представлено основні показники та діапазони характеристичних значень індикаторів, що визначають рівень економічної безпеки в бюджетній сфері. Індикатори ранжуються по 5-ти критичних характеристиках: оптимальні, задовільні, незадовільні, небезпечні, критичні. Слід підкреслити, що кожний розділ Методичних рекомендацій включає свій набір індикаторів та їх порогові значення по 5-ти рівнях критичних характеристик. Зокрема, якщо дефіцит державного бюджету буде на рівні 6—8—10% ВВП, це буде свідчити про незадовільний, небезпечний, критичний рівень безпеки, а отже наявність бюджетного дисбалансу.

Боргова безпека трактується як відповідний рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування, ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для задоволення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує суверенітету держави та її фінансовій системі.

У таблиці 7 представлено основні показники та діапазони характеристичних значень індикаторів, що визначають рівень боргової безпеки. Якщо обсяг державного та гарантованого державою боргу буде на рівні 40—50—60% ВВП, це буде означати незадовільний, небезпечний, критичний рівень боргового дисбалансу.

Згідно з Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України макроекономічна безпека розглядається як стан економіки, за якого досягається збалансованість макроекономічних відтворювальних пропорцій.

Але макроекономічну збалансованість можна досягти, якщо будуть спостерігатися всі складові економічної безпеки, тобто будуть відсутні дисбаланси як такі та знівельовані чинники, які призводять до фінансової нестабільності.

Соціальна безпека трактується як здатність держави забезпечити гідний і якісний рівень життя населення незалежно від віку, статі, рівня доходів, сприяти розвитку людського капіталу як найважливішої складової економічного потенціалу країни.

Інвестиційно-інноваційна безпека розглядається як стан економічного середовища у державі, що стимулює вітчизняних та іноземних інвесторів вкладати кошти в розширення виробництва в країні, сприяє розвитку високотехнологічного виробництва, інтеграції науково-дослідної та виробничої сфери з метою зростання ефективності, поглиблення спеціалізації національної економіки на створенні продукції з високою часткою доданої вартості.

Таблиця 7. Індикатори боргової безпеки

Індикатори	Діапазони характеристичних значень індикаторів, що визначають рівень економічної безпеки				
	опти- мально	задо- вільно	незадо- вільно	небез- печно	крити- чно
Обсяг державного та гарантованого державою боргу до ВВП, відсотків	20	30	40	50	60
Обсяг валового зовнішнього боргу до ВВП, відсотків	40	45	55	60	70
Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку, відсотків	4	5	7	9	11

Джерело: узагальнено на основі [6].

Таблиця 8. Індикатори макроекономічної безпеки

Індикатори		Діапазони характеристичних значень індикаторів, що визначають рівень економічної безпеки				
		оптимально	задовільно	незадовільно	небезпечно	критично
	Рівень "гінізації" економіки, відсотків ВВП	13	18	22	25	30
	Індекс споживчих цін (до грудня попереднього року)	3	4	5	8	12
	Наявний дохід населення до ВВП, відсотків	55	58	60	63	65
	Схильність населення до заощаджень, відсотків	14	16	18	20	22
	Рівень безробіття (за методологією Міжнародної організації праці), відсотків	5	6	7	8	9
	Рівень тривалого безробіття (понад 12 місяців), відсотків до загальної чисельності безробітних	20	30	35	40	50
	Сальдо поточного рахунку платіжного балансу України, відсотків ВВП	1,5	3	5	7	10

Джерело: узагальнено на основі [6].

Результати дослідження показали, що "Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України", затверджені наказом № 1277 від 29.10.2013 Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, можна застосовувати для ідентифікації дисбалансів. Але фактично такі розрахунки на цей час не здійснюються, про що свідчить відсутність будь-яких даних на офіційних сайтах органів виконавчої влади. Процедура обов'язкового використання методики не визначена, тому вона має лише рекомендаційний характер.

Крім того, Р. Магута звертає увагу на те, що Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України не гармонізовані із основними ідеями Концепції забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері України, хоча така Концепція була затверджена раніше, ніж Методичні рекомендації [15, с. 100-105].

У серпні 2012 року була ухвалена Концепція забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері (далі Концепція) [7]. У Концепції звертається увага на те, що криза засвідчила вразливість вітчизняної фінансової системи, її залежність від зовнішнього впливу та багатьох внутрішніх чинників нестабільності. Також у Концепції підкреслюється той факт, що в Україні механізми з нейтралізації, мінімізації впливу та усунення кризових явищ, що поглиблюють зовнішні та внутрішні загрози національній безпеці у фінансовій сфері, є неефективними.

Тому необхідно розробити конкретні механізми їх своєчасного попередження та виявлення. Для цього необхідно застосовувати вичерпний пакет індикаторів, що дозволить здійснювати комплексний причинно-наслідковий аналіз стану безпеки в фінансовій сфері. Але в Україні досі не сформовано повний перелік критеріїв та індикаторів для оцінки рівня фінансової безпеки. Крім того, як зазначає Р. Магута [15, с. 100—101], підходи в різних нормативно-методичних документах відрізняються. Зокрема, національна безпека у фінансовій сфері згідно з Концепцією включає питання безпеки в:

- бюджетній сфері;
- управлінні державним боргом, гарантованим державою боргом та боргом корпоративного сектору;
- податковій сфері;
- сфері фінансів реального сектору економіки;
- банківській сфері;
- сфері валютного ринку;
- функціонуванні фондового ринку;
- небанківського фінансового сектору.

Зазначені складові безпеки у фінансовій сфері більш детальні, ніж ті, що були в 2013 році затверджені в Методичних рекомендаціях щодо розрахунку рівня економічної безпеки [6], у якій до фінансової безпеки віднесено грошово-кредитну, бюджетну, валютну, банківську, боргову безпеку, безпеку небанківського фінансового сектору. Але в Концепції забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері (2012 р.) не наведені

Таблиця 9. Індикатори соціальної безпеки

Індикатори		Діапазони характеристичних значень індикаторів, що визначають рівень економічної безпеки				
		оптимально	задовільно	незадовільно	небезпечно	критично
	Частка населення із середньодушовими еквівалентними загальними доходами у місяць, нижчими 75 % медіанного рівня загальних доходів	18	20	23	25	30
	Співвідношення загальних доходів 10 відсотків найбільш та найменш забезпеченого населення (децильний коефіцієнт фондів), разів	4,5	5	5,5	6	7
	Частка витрат на продовольчі товари в споживчих грошових витратах домогосподарств, %	20	25	30	40	50
	Середньомісячна заробітна плата, нарахована в середньому за годину, у країнах ЄС-27 та в Україні, разів	0	2	3	4	5

Джерело: узагальнено на основі [6].

Таблиця 10. Індикатори інвестиційно-інноваційної безпеки економіки України

Індикатори	Діапазони характеристичних значень індикаторів, що визначають рівень економічної безпеки				
	критичний	небезпечний	незадовільний	задовільний	оптимальний
Валове нагромадження основного капіталу, відсотків ВВП	18	20	23	25	30
Чистий приріст прямих іноземних інвестицій до ВВП, відсотків	4	4,5	5	6	7
Вартість нововведених основних засобів до обсягу капітальних інвестицій, %	55	65	70	75	85
Питома вага обсягу виконаних наукових і науково-технічних робіт у ВВП, %	0,5	1	1,5	2	3
Витрати на наукові та науково-технічні роботи за рахунок держбюджету, % ВВП	0,2	0,3	0,5	0,75	1
Чисельність спеціалістів, які виконують науково-технічні роботи, до чисельності зайнятого населення (на 1 тис. осіб)	5	10	13	17	22
Питома вага підприємств, що впроваджували інновації, у загальній кількості промислових підприємств, %	5	10	15	25	35
Питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промисловості, %	3	7	15	20	25

Джерело: узагальнено на основі [6].

будь-які індикатори та їх порогові значення. Це не дає можливості здійснювати вичерпний аналіз стану фінансової безпеки в бюджетній, податковій сферах, утворенні державного та корпоративного боргу, фінансах реального сектору економіки тощо.

У Концепції названі явища і чинники зовнішніх загроз у фінансовій сфері України, зокрема: вплив світових фінансових криз на фінансову систему; обмежений доступ до міжнародних фінансових ринків; зростання дефіциту платіжного балансу; висока залежність від зовнішніх кредиторів та експортно-імпоротної діяльності; погіршення стану зовнішньої торгівлі тощо [7].

До внутрішніх загроз національній безпеці у фінансовій сфері віднесено:

- низький рівень бюджетної дисципліни і незбалансованість бюджетної системи;
- недостатній рівень капіталізації фінансової системи;
- стрімке збільшення розмірів державного боргу;
- нестабільність та недосконалість правового регулювання фінансових відносин;
- масштабний вплив капіталу за кордон;
- значні коливання обмінного курсу національної валюти;
- висока тінізація національної економіки;
- значний рівень доларизації економічних відносин;
- нерівномірне податкове навантаження на суб'єктів господарювання, що провокує умови для ухилення від сплати податків;
- слабкий розвиток фондового ринку.

Особливо небезпечним є те, що в бюджетній системі накопичилися системні проблеми через розбалансування системи державних фінансів, що призвело до поглиблення загроз стабільності та стійкості всієї фінансової системи України.

З метою посилення впливу бюджетної політики на стабільність фінансової системи в Концепції передбачається вжити заходів в частині: забезпечення відповідності цілей бюджетної політики фінансовим можливостям держави; дотримання індикативних прогнозних показників державного бюджету на середньострокову перспективу; збалансування бюджету Пенсійного фонду України та забезпечення його бездефіцитності тощо.

Особлива увага в Концепції приділена утворенню боргу в економіці. Слід звернути особливу увагу на те, що боргова безпека визначена в частині дотримання безпеки у сфері управління державним боргом, гарантованим державою боргом та боргом корпоративного сектору. З огляду на важливість відслідковування процесів утворення корпоративного боргу, цей індикатор внесено в Європейську процедуру визначення макроекономічних дисбалансів, яка ґрунтується на методіці Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances [5].

Варто підкреслити, що в світі суттєво зросла роль суверенних боргів. Дійсно, рівень державного та приватного боргу є дуже високим. В економічній літературі обговорюється питання, який різновид боргу є головною причиною фінансової нестабільності. Деякі економісти вважають, що головним передвісником

фінансової кризи є приватні запозичення. Інші вважають, що основною причиною є державний борг. Приватні запозичення є проциклічними (вони ростуть швидше у фазі експансії, ніж у фазі рецесії), а державні запозичення — контрциклічними, тому, що мають тенденцію збільшуватися швидше на стадії рецесії, ніж у період буму. На думку деяких експертів, фінансовій кризі передують більш швидке накопичення приватної заборгованості [16, с. 85—86].

Дані статистики свідчать, що боргові зобов'язання суб'єктів господарювання перевищують державний та гарантований державою борг більше ніж в три рази. На початок 2016 року державний та гарантований державою борг складає 1571,8 млрд грн. [17]. Експерти звертають увагу, що заснований на борговій залежності "статус-кво" — приречений на провал [18].

У Концепції відмічається, що державна політика у сфері управління боргом корпоративного сектору має бути спрямована на: створення умов для розвитку та функціонування внутрішнього ринку капіталу; зменшення залежності від зовнішніх фінансових ринків і запозичень короткострокового капіталу; розроблення механізмів щодо спрямування національного капіталу на розвиток реального сектору економіки.

Слід звернути увагу, що в Концепції забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері в якості загрози фінансів реального сектору економіки названа невідповідність між активами та зобов'язаннями підприємств реального сектору економіки, насамперед базових галузей економіки. Результати нашого дослідження показали, що ця пропорція погіршується — вартісна величина активів зменшується, борги підприємств зростають. Тому для запобігання фінансовим проблемам у реальному секторі економіки необхідно здійснювати постійний моніторинг за збалансованістю активів і пасивів підприємств.

Для аналізу фінансового стану суб'єктів реального сектору економіки МВФ пропонує аналізувати ще такі індикатори:

- норма прибутку на власний капітал;
- сукупний борг до величини власного капіталу;
- прибуток до витрат зі сплати відсотків та основної суми боргу;
- чиста відкрита валютна позиція до величини власного капіталу;
- кількість заяв з проханням про захист від кредиторів.

У частині критеріїв безпеки у податковій сфері, то вони взагалі не були визначені в Методичці розрахунку рівня економічної безпеки [6]. Проте в Концепції фінансової безпеки [7] означені лише окремі критерії для оцінки безпеки у податковій сфері. Зокрема відзначається, що однією з основних загроз у податковій сфері є виведення фінансового капіталу з України та приховування суб'єктами господарювання значних сум доходів від оподаткування. Таким чином, у Концепції визначено, що для запобігання впливу капіталу за кордон і зменшення суми недоодержаних державою доходів, податкова політика повинна бути спрямована на: здійснення постійного аналізу співпраці резидентів із суб'єктами підприємницької діяльності, які зареєстровані в офшорних зонах; проведення інвентаризації міжнародних договорів про уникнення подвійного оподаткування, що не відповідають стандартам ОЕСР; внесення змін у договори з метою розширеного обміну інформацією [15].

Податкова безпека — це новий напрям досліджень та забезпечення безпеки у фінансовій сфері. Податкову безпеку експерти пропонують визначити як сукупність правових, організаційних, фінансових та інституціональних відносин, організованих державою з метою захисту фінансових інтересів всіх її суб'єктів від зовнішніх та внутрішніх загроз [19, с. 22].

До якісних критеріїв податкової безпеки вчені пропонують віднести: ефективність системи оподаткування, при якій внутрішні та зовнішні загрози зводяться до мінімуму; наявність податкових стимулів для залучення інвестицій, впровадження інновацій; гармонізацію податкового та митного законодавства; наявність податкових та митних стимулів забезпечення конкурентоспроможності національної економіки. До кількісних критеріїв вчені пропонують віднести: нормативи розподілу податкових ресурсів між бюджетами різних рівнів; податкове навантаження на економіку, регіони, підприємства, домогосподарства; рівень витрат на податкове адміністрування та контроль; податковий потенціал держави та окремих територій [19, с. 23].

Класифікацію показників для оцінки податкової безпеки вчені пропонують здійснювати в залежності від конкретних ознак [19, с. 25], зокрема:

- ставки податків, тарифи, розміри пільг;
- відносні статистичні показники (структура доходів, відношення до ВВП); в) індикатори (темпи зміни показників, еластичність показників);
- абсолютні статистичні показники функціонування податкової системи (податкові та неподаткові доходи центрального та місцевих бюджетів);
- показники податкового ризику (втрати бюджету, необґрунтовані пільги);
- показники результативності податкового контролю (коефіцієнт стягнення податків, нарахування пені, застосування санкцій);
- показники ефективності діяльності податкових органів (динаміка збору податків, виявлені порушення, судові справи).

ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ

У статті здійснено перехресний аналіз основних підходів та складу індикаторів, що застосовуються для ідентифікації фінансових дисбалансів та оцінки рівня економічної безпеки. Результати аналізу систематизовано та узагальнено в таблиці 11, яка демонструє стан врахування в нормативних та методичних документах конкретних чинників фінансової нестабільності. Як свідчать дані таблиці 11, в жодному методичному і нормативному документах не представлено вичерпний перелік індикаторів для об'єктивної оцінки наявних дисбалансів (або їх відсутності).

Найбільш повно пакет індикаторів для аналізу дисбалансів наведено в Методичних рекомендаціях щодо розрахунку рівня економічної безпеки України (графа 6 табл. 11), але вони не визначаються як дисбаланси, а названі індикаторами економічної безпеки. Але, як вже відмічалось, діагностика загроз економічній безпеці в Україні в повному пакеті не здійснюється, а Методика розрахунку рівня економічної безпеки носить не обов'язковий, а рекомендаційний характер.

Посібник МВФ з фінансової стабільності (для фінансових та нефінансових корпорацій, домогосподарств, фондового ринку) використовує Національний банк України, який в червні 2016 року оприлюднив перший Звіт про фінансову стабільність. Але індикатори фінансової

Таблиця 11. Стан врахування в нормативних та методичних документах чинників фінансової нестабільності

Група індикаторів	Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances (методика ЄС)	Методика фінансової стабільності МВФ для фінансових корпорацій	Методика фінансової стабільності МВФ для нефінансових корпорацій	Концепція фінансової безпеки України	Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України
1	2	3	4	5	6
Дефіцит бюджету	+			+	+
Державний борг	+			+	+
Обслуговування боргу				+	+
Корпоративний борг	+		+	+	
Податковий борг				+	
Рівень тіньової економіки					+
Інфляція	+			+	+
Монетизація економіки					
Кредитування економіки	+				+
Інвестиції					+
Заощадження					+
Нагромадження					+
Сальдо рахунку поточних операцій	+				+
Чиста міжнародна інвестиційна позиція	+				
Реальний ефективний обмінний курс (РЕОК)	+				+
Частка експорту в платіжному балансі	+				+
Достатність капіталу		+			
Величина активів та їх якість		+		+	
Рівень прибутку та рентабельність		+	+	+	+
Стан ліквідності		+			+
Знос основних засобів					+
Ринок цінних паперів	+				+
Ринок нерухомості	+		+		
Доходи населення					+
Безробіття	+				+

Джерело: узагальнено та систематизовано авторами.

стабільності НБУ розраховує лише по депозитних установах і частково ринку нерухомості, які розміщує на офіційному сайті в рубриці "статистика".

Європейська процедура визначення макроекономічних дисбалансів (Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances) поки що в Україні не застосовується, а лише є предметом досліджень науковців.

У жодному методичному документі не згадується про такий важливий показник, як рівень монетизації економіки, який визначає стан платоспроможності суб'єктів економіки та їх можливість вчасно сплачувати податки до бюджету.

Проведений аналіз показав, що на цей час, як в зарубіжних рекомендаціях, так і в розробках в Україні, відсутній чіткий нормативно-методичний документ, в якому б було найбільш повно представлено пакет критеріїв та індикаторів для оцінки стану економічної безпеки та фінансових дисбалансів. Це обмежує можливість здійснювати комплексний причинно-наслідковий аналіз чинників нестабільності (дисбалансів), рівень їх впливу на економічну динаміку та стан державних фінансів. З огляду таку ситуацію необхідно:

— визначити повний пакет критеріїв та індикаторів, за допомогою якого можна здійснити комплексний причинно-наслідковий аналіз фінансових дисбалансів, які провокують чинники фінансової нестабільності в економіці та державних фінансах;

— гармонізувати Концепцію забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері, яка затверджена

розпорядженням Кабінету Міністрів України від 15 серпня 2012 року № 569-р та Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки, затверджених наказом Міністерства економіки України від 29 жовтня 2013 року № 1277;

— зобов'язати центральні органи виконавчої влади здійснювати аналіз наявності дисбалансів в сферах, віднесених до сфери їх повноважень і компетенцій;

— ввести спеціальний розділ в пояснювальну записку до проекту закону про державний бюджет на відповідний рік з оцінкою фінансових дисбалансів, які впливають на стан державних фінансів.

Література:

1. Глобальные финансовые дисбалансы будут усиливаться [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://iee.org.ua>

Новый финансовый кризис не за горами [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://iee.org.ua>

2. Магута Р.М. Фінансові дисбаланси: необхідність посилення державного нагляду та контролю [Текст] / Р.М. Магута // Інвестиції: практика та досвід. — № 18. — 2014. — С. 114—121.

3. Мінін Б.В. Нові плани "Групи 20" по забезпеченню зростання і стабільності світової економіки [Текст] / Б.В. Мінін, Л.Г. Таранкова // Гроші і кредит. — 2012. — № 3. — С. 34—38.

4. Посібник по фінансовій стабільності / МВФ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://bank.gov.ua>

5. Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances [Електронний ресурс] // European Commission Occasional Papers № 92. — 2012. — Р. 28. — Режим доступу: ec.europa.eu/economy_finance/publications.

6. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України / Наказ Міністерства економіки України від 29.10.2013 № 1277 "Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>

7. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 15.09.2012 № 569-р "Про затвердження Концепції забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>.

8. Магута Р.М. Стан діагностики фінансової стабільності в Україні [Текст] / Р.М. Магута // Інвестиції: практика та досвід. — № 17. — 2014. — С. 84—93.

9. Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2015/01/pdf/sumr.pdf>

10. Звіт з фінансової стабільності / Національний банк України. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://bank.gov.ua>

11. Моделі ідентифікації макроекономічних дисбалансів в Україні: кол. моногр. / За ред. д-ра екон. наук М.І. Скрипниченко; НАН України, ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України". — К., 2015. — 544 с.

12. Радіонова І.Ф. Теорія фінансової нестабільності як інструментарій сучасної макроекономіки / І.Ф. Радіонова // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. — 2013. — № 146 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://cyberleninka.ru/article/n/teoriya-finansovoy-nestabilnosti-v>

13. Marneffe W. The Impact of Fiscal Rules on Public Finances in the Euro Area / W. Marneffe, B. Aarle, W. Wielen, L. Vereeck // CESifo DICE Report. — 2011. — No. 3. — P. 18—25.

14. Глобальные дисбалансы и кризисные явления в мировой экономике. Часть I = Global imbalances and world economic crisis. Part I / [Под ред. А.И. Бажана (отв. ред.) и др.]. — М.: Ин-т Европы РАН: Рус. сувенир, 2013. — 128 с. — (Доклады Института Европы = Reports of the Institute of Europe).

15. Магута Р.М. Безпека у фінансовій сфері та критерії її оцінки [Текст] / Р.М. Магута // Формування ринкових відносин в Україні. — № 5. — 2014. — С. 100—105.

16. Чибриков Г. Финансовые циклы: теория и практика / Г. Чибриков // Экономист. — 2014. — № 4. — С. 81—87.

17. Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/>

18. Почему основанный на долговой зависимости статус-кво обречен [Електронний ресурс]. — Режим доступа: <http://mixednews.ru/archives/20128>

19. Алешин В.А. Системная парадигма обеспечения налоговой безопасности России и ее регионов / В.А. Алешин, В.Н. Овчинников, Є.А. Челышева // TERRA ECONOMICUS. — 2012. Том 10. — № 1. — С. 20—26.

References:

1. Institute of Evolutionary Economics (2016), "Global financial imbalances will be strengthened", available at: <http://iee.org.ua> (Accessed 20 Aug 2016).

2. Mahuta, R.M. (2014), "Financial imbalances: the need to strengthen state supervision and control", Investytsii: praktyka ta dosvid, vol.18, pp. 114—121.

3. Minin, B.V. and Tarankova, L.H. (2012), "New plans "Group of 20" to ensure growth and stability of the world economy", Hroshi i kredyt, vol.3, pp. 34—38.

4. National bank of Ukraine (2016), "Guidance on financial stability", available at: <http://bank.gov.ua> (Accessed 20 Aug 2016).

5. European Commission (2012), "Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances", European Commission Occasional Papers, vol. 92, p. 28.

6. Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine (2013), "Guidelines on the calculation level of economic security of Ukraine", available at: <http://zakon.rada.gov.ua> (Accessed 20 Aug 2016).

7. Cabinet of Ministers of Ukraine (2012), Order "On approval of the Concept of national security in the financial sector", available at: <http://zakon.rada.gov.ua> (Accessed 20 Aug 2016).

8. Mahuta, R.M. (2014), "Condition of diagnosis financial stability in Ukraine", Investytsii: praktyka ta dosvid, vol. 17, pp. 84—93

9. International Monetary Fund (2015), "Global financial stability report: navigating monetary policy challenges and managing risks", available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2015/01/pdf/sumr.pdf> (Accessed 20 Aug 2016).

10. National bank of Ukraine (2016), "Report on Financial Stability", available at: <http://bank.gov.ua> (Accessed 20 Aug 2016).

11. Skrypnichenko, M.I. (2015), Modeli identyfikatsii makroekonomichnykh dysbalansiv v Ukraini [Models identify macroeconomic imbalances in Ukraine], Instytut ekonomiky ta prohnozuvannia NAN Ukrainy, Kyiv, Ukraine.

12. Radionova I.F. (2013), "The theory of financial instability as tools of modern macroeconomics", Visnyk Kyivs'koho natsional'noho universytetu imeni Tarasa Shevchenka, vol. 146. available at: <http://cyberleninka.ru/article/n/teoriya-finansovoy-nestabilnosti-v> (Accessed 20 Aug 2016).

13. Marneffe, W. Aarle, B. Wielen, W. and Vereeck, L. (2011), "The Impact of Fiscal Rules on Public Finances in the Euro Area", CESifo DICE Report, vol. 3, pp. 18—25.

14. Bazhana, A.Y. (2013), Hlobal'nye dysbalansy y kryzysnye iavlennya v myrovoj ekonomyke. Chast' I [Global imbalances and world economic crisis. Part I], Yn-t Evropy RAN, Moscow, Russia.

15. Mahuta, R.M. (2014), "Safety in the financial sector and criteria of evaluation", Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini, vol. 5, pp. 100—105.

16. Chybrykov, H. (2014), "Financial Cycles: Theory and Practice", Ekonomyst, vol. 4, pp. 81—87.

17. Ministry of Finance of Ukraine (2016), available at: <http://www.minfin.gov.ua/> (Accessed 20 Aug 2016).

18. Mixednews (2012), "Why is based on the indebtedness of the status quo is doomed", available at: <http://mixednews.ru/archives/20128> (Accessed 20 Aug 2016).

19. Aleshyn, V.A. Ovchynnykov, V.N. and Chelysheva, Ye.A. (2012), "System paradigm to ensure fiscal security of Russia and its regions", TERRA ECONOMICUS, vol. 10, no. 1, pp. 20—26.

Стаття надійшла до редакції 02.09.2016 р.