

*Якубовський С.О.*

*Одеський національний університет імені І.І. Мечникова*

## ШЛЯХИ ОЦІНКИ СТІЙКОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ КРАЇНИ

В умовах світової економічної кризи 2008-2012 років, проявом якої стало значне збільшення відношення державного боргу до ВВП розвинутих країн, оцінка стійкості національних фінансових систем з урахуванням рівнів зовнішньої та державної заборгованості набуває особливої актуальності.

Разом з тим, незважаючи на численні публікації вчених у дослідженні даної проблеми, у вітчизняній та світовій економічній літературі поки що не розроблений єдиний підхід до оцінки стійкості фінансової системи. Існують різні методи і різні критерії оцінки фінансової стійкості.

Одним з підходів щодо дослідження фінансової стійкості країни є аналіз її потенційних можливостей для обслуговування зовнішніх зобов'язань. При цьому, оскільки для більшості країн зовнішня заборгованість погашається в іноземній валюті, важливим показником платоспроможності є експорт товарів і послуг.

Виходячи з цього, Світовий банк при аналізі платоспроможності країни пропонує використовувати ряд показників, представлених у публікаціях банку «Global Development Finance». У них тягар зовнішньої заборгованості вимірюється показниками (в %): відношенням зовнішнього боргу до ВВП і відношенням боргу до експорту товарів і послуг.

За цими критеріями країни поділяються на три групи: з високим, середнім і низьким рівнями зовнішньої заборгованості. До першої групи належать країни, в яких 1-й показник вище 80% або 2-й показник перевищує 220%. Для другої групи ці показники коливаються в інтервалі відповідно між 80 і 48%, 220 і 132%. Для третьої групи – найбільш фінансово стійких країн з низьким рівнем зовнішньої заборгованості – відношення зовнішнього боргу до ВВП не перевищує 48%, а відношення боргу до експорту товарів і послуг – 132% [1].

Разом з тим, у методиці, що запропонована Світовим банком, не враховуються обсяги золотовалютних резервів держави, які істотним чином впливають на здатність країни обслуговувати свої зовнішні зобов'язання, і міжнародні активи та пасиви банків й комерційних структур. Саме тому, на наш погляд, найбільш ефективним критерієм щодо оцінки стійкості



національних фінансових систем відносно зовнішніх та внутрішніх шоків країн з неконвертованою валютою є відношення чистої інвестиційної позиції (ЧІП) до ВВП.

Під час розрахунку цього відношення враховуються як обсяги міжнародних резервів країн, так і пасиви, які включають у тому числі зовнішній борг. Критичними показниками відношення від'ємного ЧІП до ВВП можуть бути значення 60% (за аналогією з Маастріхськими критеріями) та 36% (за аналогією з критеріями Світового банку за якими відношення двох порогових значень 80 та 48 становить 60%).

За цим критерієм країни умовно можна поділити на три групи: з високим, середнім і низьким рівнями залежності від зовнішніх інвесторів та кредиторів. До першої групи належать країни, в яких відношення від'ємного ЧІП до ВВП по модулю вище 60%. Для другої групи цей показник коливається в інтервалі між 60 та 36%. Для третьої групи – найбільш фінансово стійких країн відносно зовнішніх шоків – відношення від'ємного ЧІП до ВВП по модулю менше за 36%.

Альтернативний підхід до аналізу фінансової стабільності був запропонований Х. Мінські. На його думку, в самій сучасній ринковій економіці закладена фінансова нестабільність. Як доказ цієї тези Х. Мінські розбив реально діючі компанії на три групи: фірми, діяльність яких ґрунтується на забезпеченому фінансуванні, спекулятивному і «Понці» фінансуванні [2].

Екстраполюючи теорію Мінські на національні економіки, можна запропонувати таке визначення фінансової стійкості цілої держави: фінансова система країни є стійкою в разі, якщо витрати національної економіки не призводять до збільшення співвідношення зовнішнього боргу до ВВП; або – більш вузьке визначення – система державних фінансів є стійкою тоді, коли витрати державного бюджету не призводять до збільшення співвідношення державного боргу до ВВП.

Як і в діяльності окремих компаній, можливим є перехід держави від забезпеченого фінансування до спекулятивного фінансування, а в умовах зростання вартості залучення нових позикових коштів – і до «Понці» фінансування.

Використаємо зазначені підходи для аналізу фінансової стійкості України. Екстраполюючи підхід Мінські на фінансову стійкість держави, можна прийти до висновку, що фінансова система України поки знаходиться в зоні спекулятивного фінансування, при цьому ймовірність її переходу до «Понці» фінансування є досить високою.

Згідно методики Світового банку Україна вже майже знаходиться у групі країн з найбільш вразливою фінансовою системою: відношення її зовнішнього боргу до ВВП на 1 квітня 2012 року становило 74,9% [3].

Відношення офіційної ЧІП до ВВП України становить лише – 28 % [4], що з формальної точки зору свідчить про стабільність фінансової системи країни, разом з тим, якщо врахувати ЧІП без готівкової валюти поза банківської системи, обсяг якої на 1 квітня 2012 р. сягнув 80,8 млрд. дол. США



(для порівняння - на 1 січня 2010 р. він дорівнював 60,8 млрд. дол. США), відповідний показник складе – 75,8%, що відносить державу до групи країн з надзвичайно високим рівнем залежності від зовнішніх інвесторів та кредиторів. Таким чином, слід зазначити, що за останні роки дії НБУ та уряду України призвели до погіршення стійкості її фінансової системи.

Отже, Україні слід переосмислити цілі та засоби реалізації державної політики і для запобігання нової фінансової кризи, яка неминуче призведе до значної девальвації національної валюти та погіршення рівня життя населення, необхідно негайно змінити основи податкової системи, підвищивши до середньоєвропейського рівня ставки прибуткового податку та податку на додану вартість, запровадити реальний податок на нерухомість. За світовим досвідом зобов'язати всіх громадян країни, зокрема, суб'єктів підприємницької діяльності та володарів активів за кордоном, сплачувати прибутковий податок. Податковій адміністрації України, згідно зі світовою практикою, запровадити суворий контроль над відповідністю витрат громадян офіційно задекларованим прибуткам.

Для збільшення бюджетних надходжень через скорочення обсягів контрабандного імпорту зобов'язати усіх суб'єктів підприємницької діяльності, зокрема учасників торгівлі на ринках, використовувати реєстратори розрахункових операцій. Для покращення структури міжнародної інвестиційної позиції через зменшення частки тіньової економіки та обсягів готівкової валюти, що знаходиться поза банківської системи, зобов'язати учасників усіх угод на ринку нерухомості та транспортних засобів здійснювати розрахунки лише у безготівковій формі.

Здійснення запропонованих заходів дозволить Україні суттєво зменшити попит на внутрішні й зовнішні запозичення та покращити структуру активів міжнародної інвестиційної позиції, що сприятиме підвищенню стійкості її національної фінансової системи.

#### **Список використаної літератури**

1. Финансово-кредитный словарь. Внешняя задолженность, внешний долг. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.faito.ru/pages/infresources/fkglossary/glossary.php?letter=%C0>
2. А. Несветаилова. За пределами политэкономии Мински: ликвидность и финансовые инновации в контексте глобального кредитного кризиса. // Вопросы экономики. – 2011. – № 6. – С. 107-122.
3. Національний банк України. Зовнішній борг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=63733>
4. Національний банк України. Звіт про міжнародну інвестиційну позицію країни [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=63729>