

*Якубовський Сергій Олексійович*  
*Одеський національний університет імені І. І. Мечникова*

**ДИНАМІКА ЗМІН СТІЙКОСТІ НАЦІОНАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ  
СИСТЕМ УКРАЇНИ ТА РОСІЇ ПРОТЯГОМ 2014-2016 РОКІВ**

Після розпаду Радянського Союзу Росія та Україна пройшли різні шляхи економічних та політичних перетворень, що і обумовило відмінності у суспільному розвитку двох країн.

В Росії була створена система державно-монополістичного капіталізму, яка багато в чому нагадувала аналогічні системи країн Західної Європи початку ХХ століття. Ця система стимулювала розвиток великого бізнесу та інтеграцію Росії у світову економіку через зростання експорту сировинних товарів, імпорту продовольчих товарів та залучення значних зовнішніх боргових ресурсів для приватного сектору. При цьому за останні 20 років в Росії було суттєво посилено роль державних адміністративних та силових структур – президентської вертикалі влади, армії, служби безпеки.

В Україні за роки Незалежності було створено систему олігархічного капіталізму, з низькою мобільністю факторів виробництва та неформальними обмеженнями для діяльності реальних іноземних інвесторів. В цій системі державні службовці більшою мірою обслуговували інтереси окремих великих бізнес-структур та тіньової економіки, а ніж працювали на зміцнення держави.

На початку 2014 року найбільш активні громадяни під час Революції Гідності виступили проти існуючої системи влади у країні та підтримали Європейській вектор її розвитку. Керівництво Росії, злякавшись можливості початку проєвропейських реформ в Україні, почало активно втручатись у внутрішні події в Україні через анексію Криму та військову підтримку проросійських угруповань на Донбасі.

У цій ситуації світова спільнота майже одностайно засудила Росію – було запроваджено міжнародні санкції проти російської економіки та візові обмеження для державних службовців і низки бізнесменів, ускладнені можливості залучення зовнішнього кредитування.

Для України, навпаки, було створено найбільш сприятливі умови для зовнішньоекономічної діяльності, зокрема почала діяти Угода про зону вільної торгівлі з Європейським Союзом, приватні зовнішні кредитори погодилися на реструктуризацію зовнішнього боргу, Міжнародний валютний фонд затвердив нову програму кредитування та допоміг підготувати новий податковий кодекс.

У дослідженні проаналізуємо вплив нових зовнішньоекономічних чинників, які виникли протягом 2014-2016 років, на фінансову стійкість економік України та Росії.

Одним із підходів до 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 відношення зовнішнього боргу та чистої міжнародної інвестиційної позиції (ЧМІП) до ВВП. За критеріями стійкості фінансової системи до групи з високим рівнем ризику належать країни, в яких відношення від'ємної ЧМІП до ВВП по модулю вище 60%, а зовнішнього боргу – 80%.

Запровадження зони вільної торгівлі між Україною та ЄС не вплинуло позитивним чином на платіжний баланс та зовнішню торгівлю України. Так, у 2015 році експорт українських товарів скоротився на 29,9% (у 2014 році – на

14,5%) і становив 35,4 млрд. дол. При цьому обсяги експорту зменшилися за всіма основними групами товарів. Аналогічна тенденція щодо зменшення українського експорту зберігається і у 2016 році. Так, за січень – травень 2016 року експорт українських товарів скоротився ще на 12,6% [1].

Аналіз динаміки зовнішнього боргу України свідчить про те, що за абсолютним показником він зменшився за 2015 рік на 7,6 млрд. дол., перш за все за рахунок списання частини боргу приватними кредиторами та суттєвого зменшення зовнішніх зобов'язань приватного сектору – на 15,2 млрд. дол. З початку 2016 року валовий зовнішній борг України скоротився ще на 1,4 млрд. дол. і на кінець I кварталу становив 117,4 млрд. Однак відносно ВВП обсяг зовнішнього боргу зріс до 129,8% [1].

Аналогічна тенденція була властива ЧМІП Україні, яка формально зросла з -63,123 млрд. дол. наприкінці 2014 року до -51,945 млрд. на 1 квітня 2016 року, однак відносно ВВП ЧМІП України погіршилась з -49,9% на 1 січня 2015 року до -57,3% на 1 квітня 2016 року. При цьому якщо врахувати ЧМІП без готівкової валюти поза банківської системи, обсяг якої на 1 квітня 2016 року сягнув 86 млрд. дол. (для порівняння – на 1 січня 2010 р. він дорівнював 60,8 млрд.), відповідний показник складає -152,2% [1].

У 2015 році профіцит торгівельного балансу Росії зменшився до 145,6 млрд. дол. з 189,7 млрд. у 2014 році. Головним чинником зменшення торгівельного балансу Росії стало падіння цін на енергоносії на фоні суттєвого зменшення попиту на імпортовані товари завдяки девальвації національної валюти та російських санкцій стосовно імпорту з ЄС та США. Разом з тим, сальдо поточного рахунку Росії у 2015 році зміцнилося, склавши 65,8 млрд. дол. (58,4 млрд. дол. у 2014 році). Чистий вивіз капіталу приватним сектором з Росії в 2015 році, склав 56,9 млрд. дол. (153 млрд. у 2014 році). При цьому, на відміну від попередніх років, головною складовою в структурі чистого вивезення капіталу стало погашення приватного зовнішнього боргу [2].

Найбільш значущим було скорочення зовнішніх зобов'язань банків, яке здійснювалося не тільки за рахунок продажу іноземних активів, але і за рахунок коштів, акумульованих за операціями поточного рахунку. Інші сектори, перебуваючи у санкційних умовах зовнішнього фінансування, також були змушені здійснювати погашення зовнішньої заборгованості при мінімальному за останні роки розмірі нарощування іноземних активів. Завдяки цим умовам зовнішній борг Росії зменшився з 732,8 млрд. дол. (на 1 липня 2014 р. – початок запровадження міжнародних санкцій до Росії) до 521,5 млрд. дол. (на 1 липня 2016 року), що становило 39% відносно ВВП. За 2014-2016 роки відбулось також покращення ЧМІП Росії з +131,7 млрд. дол. на 1 січня 2014 року до +326 млрд. дол. на 1 квітня 2016 року, що дорівнює +24 % відносно ВВП [2].

Таким чином, результати проведеного аналізу свідчать про те, що в умовах суттєвого погіршення зовнішнього середовища системі державно-монополістичного капіталізму Росії завдяки використанню адміністративних

заходів (запровадження санкцій щодо імпорту, обмеження вивезення капіталу за кордон) вдалося покращити фінансову стійкість національної економіки, що відбилося у значному скороченні обсягів зовнішнього боргу, зменшенні залежності від експорту сировинної продукції та імпорту продовольчих товарів, скороченні обсягів вивезення капіталу за кордон.

Україна, навпаки, незважаючи на істотну підтримку з боку світової спільноти, за останні роки знизилася стійкість своєї фінансової системи. При цьому обсяг її зовнішнього боргу по відношенню до ВВП і ЧМПП без урахування іноземної валюти, що знаходиться поза банками, значно перевищують критичні показники.

Це свідчить про те, що діюча соціально-економічна система в Україні є вкрай неефективною та не може змінитися навіть в умовах всебічної підтримки з боку світової спільноти. Саме тому українське суспільство має зрозуміти, що подальша підтримка існуючої системи, представники якої майже завжди перемагають на національних та місцевих виборах, призведе до руйнації країни, а світовій спільноті, яка надає підтримку Україні, слід мати на увазі, що ця допомога є вкрай неефективною і лише гальмує початок реформ у країні.

### **Список використаних джерел і літератури**

1. Національний банк України. Статистика зовнішнього сектору. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art\\_id=65613&cat\\_id=44446](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446).
2. Центральний банк Росії. Статистика зовнішнього сектору. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=svs>.