

**ДЕРЖАВНА НАВЧАЛЬНО-НАУКОВА УСТАНОВА
“АКАДЕМІЯ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ”**

**НАУКОВО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ
СТАТИСТИЧНОГО АНАЛІЗУ
СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ
ФІНАНСІВ**

Київ
ДННУ “Академія фінансового управління”
2013

УДК 336.1(100)
ББК 65.261.3(0)
НЗ4

Автори:

С. С. Гасанов, М. В. Пугачова, Л. О. Яценко, Р. Л. Балакін, О. О. Васечко,
Я. В. Котляревський, В. П. Кудряшов, М. В. Леснікова, В. С. Михайлов,
О. М. Мотузка, В. П. Онищенко, О. І. Рачук, П. П. Самофалов,
Н. Ю. Скачек, В. Ф. Столяров, О. В. Шинкарьок, О. І. Ястремський

Рецензенти:

Р. М. Моторин – доктор економічних наук, професор;
В. І. Міщенко – доктор економічних наук, професор;
В. Г. Швець – доктор економічних наук, професор

*Рекомендовано до друку Вченою радою
Державної навчально-наукової установи
“Академія фінансового управління”
(протокол № 8 від 12 липня 2013 р.)*

**Науково-методичні засади статистичного аналізу стійкості дер-
НЗ4 жавних фінансів / С. С. Гасанов, М. В. Пугачова, Л. О. Яценко та ін. –
К. : ДННУ «Акад. фін. управління», 2013. – 524 с.**

ISBN 978-966-2380-75-0

У монографії розглядаються державні фінанси як складова фінансової системи, через яку здійснюється державний вплив на соціально-економічний розвиток країни. Повна і своєчасна статистична інформація про державні фінанси є основою для прийняття обґрунтованих управлінських рішень та розроблення стратегічних планів, бюджетів на національному, регіональному та місцевому рівнях. Актуальність такої інформації особливо зростає в умовах економічної кризи та невизначеності. Саме тому детально розглянуто поняття стійкості та систему показників державних фінансів, проаналізовано, зокрема, боргову стійкість і бюджетний дефіцит в Україні, країнах ЄС та ОЕСР. Здійснено статистичний аналіз стійкості фінансів сектору державних корпорацій України. Окремо висвітлюється міжнародний та вітчизняний досвід стрес-тестування, а також багато іншої інформації, що стосується стійкості державних фінансів.

Для науковців, економістів-фахівців у сфері державних фінансів, аспірантів та широкого кола читачів.

УДК 336.1(100)
ББК 65.261.3(0)

© Автори, 2013
© ДННУ “Академія фінансового
управління”, 2013

ISBN 978-966-2380-75-0

ЗМІСТ

Вступ	9
-------------	---

ЧАСТИНА І

Розділ 1. ВИЗНАЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ. ТЕОРЕТИЧНИЙ АСПЕКТ СТІЙКОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ	13
Поняття стійкості та безпеки	13
Стійкість фінансової системи	19
Показники фінансової стійкості	28
Поширення коефіцієнтів ПФС та пов'язаних з ними даних. ...	34
Розділ 2. ПОНЯТТЯ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ	38
Розділ 3. СИСТЕМА ПОКАЗНИКІВ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ: ДОСВІД НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ	48
Національний та інші державні банки	49
Інші небанківські державні фінансові установи.	50
Підприємства нефінансового державного сектору	50
Сектор державного управління	52
Платіжний баланс	53
Розділ 4. ФІСКАЛЬНА СТАБІЛЬНІСТЬ: ВИЗНАЧЕННЯ ТА ОЦІНЮВАННЯ	55
Визначення фіскальної стабільності	55
Огляд досліджень та концепцій	56
Інституційні передумови фіскальної стабільності	68
Досвід різних країн.	71

Розділ 5. БОРГОВА СТІЙКОСТЬ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ	75
Поняття боргової стійкості та факторів впливу на неї.	75
Аналіз (оцінка) боргової стійкості	79
Показники боргової стійкості.	80
Порогові значення показників боргової стійкості	87
Розділ 6. СТІЙКОСТЬ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ В УМОВАХ СТАРІННЯ НАСЕЛЕННЯ: ДОВГОСТРОКОВИЙ ПЕРІОД	94
Концепція стійкості державних фінансів	94
Показники стійкості	96
Прогнозування бюджетних тенденцій	98
Розділ 7. СТІЙКОСТЬ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ НА СУБНАЦІОНАЛЬНОМУ РІВНІ	107
Децентралізація і регіональні уряди	107
Стійкість державних фінансів на субнаціональному рівні та надання послуг	108
Принципи нагляду за боргом на субнаціональному рівні.	109
Види нагляду за боргом на субнаціональному рівні.	110
Окремі випадки нагляду за субнаціональним боргом.	112
Стійкість боргу та показники	113
Координація на державному рівні та спільний підхід.	116
Програма створення можливостей для субнаціональних урядів.	116
Методологія фіскальної та фінансової стійкості, яка міститься у Програмі SG-CBP.	118
Оцінювання можливостей	122
Розділ 8. ОЦІНКА БЮДЖЕТНОЇ СТІЙКОСТІ: РЕГІОНАЛЬНИЙ ТА МІСЦЕВИЙ АСПЕКТИ	124
Розділ 9. МОДЕЛЮВАННЯ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ	137
Застосування поняття стійкості державних фінансів для Росії ...	139
Розділ 10. ПІДВИЩЕННЯ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ: АНАЛІЗ МІЖНАРОДНОГО ДОСВІДУ	142

**Розділ 11. ОГЛЯД СВІТОВОГО ДОСВІДУ ВИКОРИСТАННЯ
ІНСТРУМЕНТІВ СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ СТІЙКОСТІ
ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ** 149

Об'єкти і методи побудови стрес-тесту: досвід інших країн ... 153

**Розділ 12. ОГЛЯД СВІТОВОЇ ПРАКТИКИ ФОРМУВАННЯ ПУБЛІЧНИХ
ЗВІТІВ ЗА РЕЗУЛЬТАТАМИ ОЦІНЮВАННЯ СТІЙКОСТІ
ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ** 155

ЧАСТИНА II

**Розділ 13. ОРГАНІЗАЦІЯ ЗБОРУ ТА АНАЛІЗУ ДАНИХ
ЩОДО ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ: СВІТОВИЙ
ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД** 169

Державні фінанси: досвід Франції 169

Державні фінанси: досвід України. 170

Організація аналізу та моніторингу фінансової стійкості
сектору державних корпорацій (організацій) 171

Стрес-тестування та підготовка звіту про фінансову
стабільність: досвід центральних банків та НБУ 173

**Розділ 14. ФІСКАЛЬНА СТІЙКІСТЬ КРАЇН – ЧЛЕНІВ ОРГАНІЗАЦІЇ
ЕКОНОМІЧНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА ТА РОЗВИТКУ** 176

Визначення державного боргу за ОЕСР та маастрихтськими
нормами. 176

**Розділ 15. СТІЙКІСТЬ ФІНАНСІВ СЕКТОРУ ДЕРЖАВНОГО
УПРАВЛІННЯ: СВІТОВИЙ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД** 262

Бюджетна незбалансованість як фактор фінансової
нестабільності ЄС. 262

Аналіз дефіциту/профіциту державного бюджету
відносно ВВП. 268

Стійкість доходів місцевого бюджету: український досвід 272

Динаміка та структура показників щодо операцій Пенсійного
фонду України та фондів соціального страхування 279

Розділ 16. БОРГОВА БЕЗПЕКА ТА ЇЇ РОЛЬ У ГАРАНТУВАННІ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ: ЗАРУБІЖНИЙ ТА УКРАЇНСЬКИЙ ДОСВІД	285
Боргова криза в ЄС та канали її можливого впливу на економіку України.....	285
Суть та індикатори боргової безпеки	288
Граничні значення індикаторів боргової безпеки	297
Методичні підходи до оцінки боргової безпеки України.....	299
Міжнародний рейтинг боргової стійкості	304
Рейтинг платоспроможності східноєвропейських країн.....	315
Боргова стійкість: досвід України.....	322

ЧАСТИНА III

Розділ 17. СТІЙКІСТЬ ФІНАНСІВ СЕКТОРУ ДЕРЖАВНИХ КОРПОРАЦІЙ (ОРГАНІЗАЦІЙ) УКРАЇНИ	327
Визначення питомої ваги державного сектору.....	327
Показники, які застосовуються для оцінювання результатів фінансово-господарської діяльності	330
Визначення критеріїв оцінки ефективності управління об'єктами державної власності.....	331
Застосування критеріїв ефективності управління об'єктами державної власності.....	333
Підприємства державного сектору економіки за видами економічної діяльності.....	367
Розділ 18. МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ: ЗАРУБІЖНИЙ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД	391
Макроекономічне стрес-тестування банків: сутність, підходи та основні етапи.....	391
Доцільність доповнення VAR-аналізу методологією стрес-тестування при управлінні банківськими ризиками	400
Програми стрес-тестування банків у США	408
Світовий, європейський та український підходи до методів стрес-тестування.....	417

Розділ 19. РОЛЬ ЗВІТУ ПРО ФІНАНСОВУ СТАБІЛЬНІСТЬ У ДІЯЛЬНОСТІ ЦЕНТРАЛЬНОГО (НАЦІОНАЛЬНОГО) БАНКУ	427
Висновки	439
Список використаних джерел	450

Додатки

Додаток А. Принципи обліку показників фінансової стійкості	468
Додаток Б. Стратегічні питання, які необхідно вирішити у процесі підготовки до складання даних за ПФС	471
Додаток В. Складання даних за ПФС: практичні питання	474
Додаток Г. Аналітична система оцінювання фінансової стабільності	475
Додаток Д. Показники фінансової стійкості національного та інших державних банків	476
Додаток Е. Показники фінансової стійкості сектору державного управління	481
Додаток Ж. Показники вразливості, запропоновані Р. Хеммінгом та М. Петрі	486
Додаток И. Основний набір показників фінансової стійкості	490
Додаток К. Окремі випадки надання фінансової допомоги субнаціональним урядам у Латинській Америці	492
Додаток Л. Аспекти та критерії оцінювання потенціалу субнаціональних урядів згідно з методологією Програми SG-CBP	494
Додаток М. Огляд звітів різних країн світу про стан стійкості фінансової системи	497
Додаток Н. Основні заходи щодо консолідації в Греції	504
Додаток О. Основні заходи консолідації у Великобританії	507
Додаток П. Динаміка сальдо державного бюджету країн світу за методологією МВФ	510
Додаток Р. Аналіз фінансової стійкості місцевих бюджетів	516
Додаток С. Порівняльний аналіз фінансової стійкості бюджетів міст Суми і Чернігів	521

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

БРІК	Бразилія, Росія, Індія та Китай
БФП	бюджетно-фінансова політика
ВВП	валовий внутрішній продукт
ВВР	вартість за врахування ризиків
ВНД	валовий національний дохід
ВНП	валовий національний продукт
ЕМС	Економічний та монетарний союз
ЄК	Європейська Комісія
ЄС	Європейський Союз
ЄЦБ	Європейський центральний банк
КБР	коефіцієнт бюджетної результативності
МББР	Міжнародний банк реконструкції та розвитку
МВФ	Міжнародний валютний фонд
ОЕСР	Організація економічного співробітництва та розвитку
НБУ	Національний банк України
ОФС	огляд фінансової стійкості
ПДВ	податок на додану вартість
ПОФС	програма оцінювання фінансового сектору
ПФС	показники фінансової стійкості
СЗП	система завчасного попередження
СНР	система національних рахунків
УБВ	управління з бюджетної відповідальності
ФРС	Федеральна резервна система
ЦСБ	циклічно скоригований баланс

Одним із пріоритетних завдань уряду України є створення системи управління державними фінансами, спрямованої на забезпечення сталого економічного зростання й гарантованого виконання державою соціальних зобов'язань, підвищення прозорості державних фінансів і розширення аналізу стану державного сектору.

Дослідження міжнародного досвіду формування системи оцінювання фінансової стійкості як елементу загальнодержавного управління економікою, формування комплексного підходу до визначення її поточного стану та розроблення системи заходів для унеможливлення від фінансових криз стають для вітчизняних державних фінансів актуальною науковою та практичною проблемою.

На міждержавному рівні проблематику розроблення методики оцінювання стійкості фінансової системи активно досліджує Міжнародний валютний фонд (МВФ). Система державних фінансів, що є складовою фінансової системи, поділяється на дві основні підсистеми: державного управління та державних корпорацій (організацій). Стійкість фінансів державних корпорацій оцінюється у межах аналізу стійкості фінансової системи за методологією МВФ. У світовій практиці не створено єдиної методології оцінювання стійкості сектору державного управління.

Разом із тим на сьогодні вже є напрацювання щодо побудови системи оцінювання стійкості окремих секторів державних фінансів, переліку показників фінансової стійкості та методології їх розрахунку. Крім того, здійснено дослідження у напрямі макропруденційного аналізу, в якому важливе місце належить моніторингу ризиків, виявлення негативних тенденцій, що завдають шкоди устано-

вам, а також пошук шляхів запобігання їм, та його головного елементу – стрес-тестування, результати якого допомагають заздалегідь оцінити вплив потенційних негативних подій на ліквідність установи та прийняти відповідні управлінські рішення.

Розбудова фінансових відносин у сучасних умовах господарювання потребує нових підходів до визначення якісних характеристик взаємодії державних органів, населення, бізнес-кіл. Саме під час кризових ситуацій в економіці України виявилась обмеженість механізмів ринкового регулювання в подоланні негативних тенденцій і відновленні економічної динаміки. У таких умовах роль державних фінансів у підтримці підприємництва та бізнесу, а також вирішенні соціальних проблем значно посилилася.

Сектор державних фінансів розв'язує проблеми не тільки формування ринкових структур, а й фінансового забезпечення проведення реформ в усіх сферах діяльності, зокрема адміністративної реформи. Водночас із використанням ресурсів, накопичених у цьому секторі, вирішуються питання забезпечення стабільності розвитку в економічній, політичній, соціальній та інших сферах, підтримання економічного зростання, реалізації соціальних програм тощо.

Дослідження показників фінансової стійкості й безпеки державних фінансів має як теоретичне, так і практичне значення. Головну увагу в цьому дослідженні потрібно приділяти показникам, які характеризують динамічність і адаптивність господарського механізму, а також його залежність від зовнішніх факторів.

Через державні фінанси як складову фінансової системи здійснюється вплив держави на соціально-економічний розвиток країни. Повна, надійна і своєчасна статистична інформація про державні фінанси є основою для прийняття обґрунтованих управлінських рішень і розроблення стратегічних планів, бюджетів на національному, регіональному та місцевому рівнях. Актуальність цієї інформації особливо зростає в умовах економічної кризи та невизначеності.



Частина I

ВИЗНАЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ. ТЕОРЕТИЧНИЙ АСПЕКТ СТІЙКОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

ПОНЯТТЯ СТІЙКОСТІ ТА БЕЗПЕКИ

Незважаючи на численні спроби трактування поняття “фінансова стійкість”, дотепер не існує загальноприйнятої моделі або аналітичного механізму для її оцінювання чи вимірювання. Проте будь-яке визначення стійкості фінансової системи ґрунтується на поняттях довіри до фінансових інститутів країни, їх стабільності і ліквідності [1]. Наприклад, доктор економічних наук, професор Н. Г. Вовченко наводить еволюцію поглядів на сутнісний зміст поняття “фінансова стійкість” (табл. 1.1) і дає таке його визначення, яке, на нашу думку, найповніше розкриває сутність цієї категорії: фінансово стабільна система — система, в якій шоки, що відбуваються або поширюються всередині фінансової системи, пов’язані з ендогенними і екзогенними причинно-наслідковими факторами, істотно не змінюють оптимальних заощаджень та інвестиційних планів як держави, так і приватних підприємців.

Сутність поняття “стійкість” полягає у здатності витримати дію екзогенних та ендогенних факторів, протистояти їй і адаптуватися до неї. Як процес стійкість є наслідком взаємозв’язку операцій системи, що взаємодіють, метою яких є генерація факторів рівноваги й створення фундаменту для подальшого розвитку [2, с. 407]. Щодо поняття “фінансова стійкість підприємства”, то є різні думки з цього приводу. Наприклад, А. Д. Шеремет і Р. С. Сейфулін вважають, що фінансова стійкість – це результат, який свідчить про забезпечення підприємства власними фінансовими ресурсами, рівень їх використання та напрями розміщення [3].

На думку іншої дослідниці М. С. Заюкової, фінансова стійкість – це такий стан підприємства, за якого обсяг його власних коштів до-

Таблиця 1.1

Еволюція поглядів на сутнісний зміст поняття “фінансова стійкість”

Автор	Визначення
Дж. Чант, спеціальний радник Банку Канади	Фінансова нестійкість – ситуація на фінансових ринках, яка шкодить або загрожує економічній діяльності, фінансова стійкість – зворотнє
Е. Крокет, глава Форуму фінансової стабільності	Фінансова стійкість – відсутність нестійкості, ситуації, в якій економічна діяльність зазнає негативного впливу коливань цін фінансових активів або неадекватності фінансових установ виконувати свої зобов’язання
Німецький Bundesbank	Фінансова стійкість описує стійкий стан, у якому фінансова система ефективно виконує ключові економічні функції, такі як розподіл ресурсів і скорочення ризику, а також проведення платежів
М. Фут, Управління фінансових послуг Великобританії	Фінансова стійкість визначається: а) грошовою стійкістю; б) рівнем зайнятості населення, близьким до природної норми зайнятості в економіці; в) довірою ринкових гравців до фінансових установ і ринків; г) відсутністю відносних коливань цін на реальні або фінансові активи
В. Дуйзенберг, глава Європейського центрального банку	Фінансова стійкість означає згладжене функціонування ключових елементів, що становлять фінансову систему
Р. Фергюсон, член Ради керівників ФРС США	Фінансову стійкість доцільно визначати через її протилежність – фінансову нестійкість. Поняття фінансової нестійкості для центральних банків та інших органів влади включає поняття ринкового провалу, або екстерналій, що негативно впливають на реальну економічну діяльність. Таким чином, фінансова нестійкість визначається трьома критеріями: 1) цінами на ключові фінансові активи, які різко відхиляються від фундаментальних значень і (або) 2) збоями у функціонуванні ринків цінних паперів і доступом до кредиту усередині країни й, можливо, на міжнародному рівні; (3) сукупними витратами, що істотно відхиляються від потенційного значення
Е. Лярж, заступник керівника Банку Англії з проблеми фінансової стійкості	Фінансова стійкість визначається довірою до фінансової системи

Закінчення табл. 1.1

Автор	Визначення
Ф. Мішкін, професор Вищої школи бізнесу при Колумбійському університеті (Нью-Йорк, США)	Фінансова нестійкість виникає, коли фінансова система піддається шокам, інформаційним потокам, що супроводжується станом, коли вона більше не може трансформувати заощадження в інвестиції
Банк Норвегії	Фінансова стійкість визначається як відсутність криз у фінансовій системі, тобто фінансовий сектор стійкий до шоків фінансових установ або фінансових ринків
Н. Веллінк, президент Банку Нідерландів	Стабільна фінансова система здатна ефективно розподіляти ресурси й абсорбувати шоки, перешкоджати їх підривному ефектам на реальну економіку або на інші фінансові системи

Джерело: *Вовченко Н. Г.* Влияние процессов финансовой глобализации на трансформацию финансовой системы России : дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.10 / Н. Г. Вовченко. – Ростов н/Д, 2006. – 371 с.

статній для погашення зобов'язань у довгостроковому періоді, кошти, вкладені в підприємницьку діяльність, окупуються за рахунок грошових надходжень від господарської діяльності, а отриманий прибуток забезпечує самофінансування та незалежність підприємства від зовнішніх залучених джерел формування активів. Науковець О. І. Яценко вважає, що фінансова стійкість передбачає здатність підприємства зберігати заданий режим функціонування за найважливішими фінансово-економічними показниками [4, с. 385].

На нашу думку, найточнішим і найповнішим визначенням фінансової стійкості підприємства є таке: властивість підприємства, яка відображає у процесі взаємодії зовнішніх і внутрішніх факторів впливу досягнення стану фінансової рівноваги і здатність не лише утримувати на відповідному рівні протягом деякого часу основні характеристики діяльності підприємства, а й функціонувати і розвиватися. З цього визначення чітко випливає, що на фінансову стійкість впливають зовнішні та внутрішні фактори. Ступінь впливу цих факторів і фінансових ризиків на фінансову діяльність підприємства залежить від кон'юнктури фінансового ринку і зміни економіко-політичної ситуації у країні.

Поряд із визначенням стійкості підприємства є визначення стійкості системи. Узагальнююче розуміння стійкості – це здатність системи зберігати певні властивості та характеристики незмінними. Але таке трактування є неконкретним. Визначення стійкості системи як у вітчизняній, так і в іноземних наукових школах має різні тлумачення з огляду на різноманітність самих систем і їх характеристик. Так, стійкість, що розглядається для статичних і динамічних систем, може характеризуватися як фіксованими (конкретними точками), так і змінними параметрами (прив'язкою руху системи до будь-якої площини чи траєкторії). Останнє, наприклад, стосується систем, яким притаманний циклічний рух. Близьким до стійкості, особливо в економічних науках, є поняття рівноваги, але воно має вужчий зміст [5].

Система вважається стійкою, якщо у разі збурення незначно відхиляється від стану рівноваги, а всі наступні рухи залишаються на відносно малій відстані від рівноваги. Але часто для динамічної системи рівновага може мати багатократне вираження. Поширене виникнення багатократної рівноваги в економіці змусило вчених ввести поняття стійкості в процеси адаптації та квазістійкості. Процес адаптації, як вважають, глобально стійкий, якщо для будь-якого початкового стану є точка рівноваги, до якої система прямує (ця точка не повинна бути тією самою для всіх початкових умов). Квазістійкість характеризується побудовою послідовності точок (від будь-якої початкової точки), що передає послідовність часу, яка прямує до нескінченності, та всі ці точки є точками рівноваги [6, с. 461].

Крім того, слід виокремити визначення Дж. Р. Шина: фінансова система вважається стабільною, якщо відбуваються ефективний розподіл економічних ресурсів, розподіл фінансових ризиків, їх оцінювання і управління ними [7]. У цьому визначенні автор торкається особливого аспекту досягнення фінансової стійкості, а саме – оцінки ризиків і управління ними.

Оцінка фінансових ризиків необхідна з метою виявлення порушень, що виникають у фінансових системах. Порушення функціонування однієї з ланок або сфер фінансової системи може підірвати стійкість усієї системи, і навпаки, якщо система достатньо ефективно функціонує, виникнення проблем в одній зі сфер або ланок необов'язково є загрозою загальній стійкості фінансової системи. Фінансова стійкість не має на увазі, що всі елементи фінансової сис-

теми повинні функціонувати з максимальною ефективністю. Стабільна фінансова система повинна володіти здатністю обмежувати й усувати диспропорції за допомогою механізмів самокоригування, перш ніж вони призведуть до виникнення кризи [8]. Оскільки фінансова система перебуває у стані динаміки і перетворення, фінансова стійкість — це певний діапазон, або континуум, який охоплює безліч показників, що є кількісною характеристикою стійкості фінансової системи.

Фінансова стійкість сприймається нині як безперервний процес, спрямований на тривалу та довгострокову перспективу, що підтримується засобами державного регулювання, і як система, котра зберігає свою фінансову цілісність. Саме ця позиція пов'язує фінансову стійкість системи з фінансовою безпекою, оскільки метою є протистояння загрозам та поступальний рух уперед.

Безпека й стійкість – це характеристики національної економіки як цілісної системи. Ці поняття не слід протиставляти, оскільки кожне з них по-своєму характеризує стан і особливий розвиток економіки. Поняття “стійкість” і “безпека” взаємопов'язані, а поняття “розвиток” є їхнім безпосереднім компонентом. Адже якщо економіка не розвивається, то різко скорочуються можливості її виживання, а також опір і здатність пристосовуватися до внутрішніх і зовнішніх загроз. Тому деякі автори трактують безпеку через розвиток [8].

Так, за Л. І. Абалкіним, “економічна безпека – це стан економічної системи, що дає їй можливість розвиватися динамічно, ефективно, вирішувати соціальні завдання, за якого держава може продукувати й проводити в життя незалежну економічну політику” [9, с. 5]. Водночас розвиток сьогодні практично всі пов'язують із терміном “стійкий або сталий”, називаючи три основні взаємопов'язані складові такого розвитку: економічне процвітання, соціальний розвиток і захист навколишнього середовища, без яких неможливо реалізувати основні цілі людського розвитку [10, с. 110].

Безпека – це стан об'єкта в системі його зв'язків з погляду здатності до стійкості (самовиживання) в умовах внутрішніх і зовнішніх загроз, а також дії непередбачуваних і важко прогнозованих факторів. Визначаючи безпеку через стійкість, автори зосереджуються на підтримці певних характеристик функціонування економіки щодо несприятливих факторів. Це трактування можна прокоментувати таким визначенням: “...безпека – це стан національної економіки, що

характеризується стійкістю, “імунітетом” до впливу внутрішніх і зовнішніх факторів, які порушують нормальне функціонування суспільного відтворення, підривають досягнутий рівень життя населення й тим самим зумовляють підвищену соціальну напруженість у суспільстві, а також загрозу самому існуванню держави” [11, с. 114].

Поняття “безпека національної економіки” визначається за трьома підходами:

- 1) як “інтереси” суспільства, нації, підприємства, держави;
- 2) як “незалежність” економіки від зовнішніх і внутрішніх факторів, таких як міжнародні ринки й політичні рішення, кризи та виклики системи тощо;
- 3) як “стійкість” національної економіки, економічного розвитку, соціально-економічної системи, державних фінансів.

Особливо значимими для нашого аналізу є фінансова стійкість і фінансова безпека.

Фінансову стійкість можна визначити як форму внутрішнього прояву стабільності фінансового стану суб’єкта ринкових відносин, що забезпечує стабільну платоспроможність, в основі якої лежить збалансованість активів і пасивів, доходів та видатків, додатних і від’ємних грошових потоків. Фінансова стабільність є ключовою рисою оцінки реального фінансового стану, а пошук внутрішньогосподарських можливостей, засобів і способів її зміцнення визначає характер проведення аналізу й суті процесу управління. Таким чином, фінансова стабільність – це гарантовані платоспроможність і кредитоспроможність суб’єкта у результаті його діяльності на основі ефективного формування, розподілу й використання фінансових ресурсів. Фінансовий стан суб’єкта, його стійкість і стабільність залежать від результатів його фінансової діяльності, є квінтесенцією грамотного, умілого управління всім комплексом факторів, що визначають результати діяльності у державі.

На рівні макроекономіки розвиток, фінансова стійкість і безпека економічної системи насамперед залежать від стану стійкості державних фінансів. Дослідження в цій сфері свідчать, що стійкість державних фінансів відображає задоволення потреб сьгоднішніх поколінь, яке не впливає на задоволення потреб наступних поколінь [12, с. 390].

У цьому значенні поняття фінансової стійкості зазвичай застосовують до аналізу бюджетної політики. Основним завданням аналізу довгострокової стійкості державних фінансів стає виявлення тих

ризиків, які можуть зумовити перегляд бюджетної політики та її параметрів у довгостроковій перспективі.

Для фінансової безпеки важливі не самі показники, а їхні порогові значення. Порогові значення – це граничні величини, недотримання яких перешкоджає нормальному розвитку різних елементів системи, призводить до формування негативних, руйнівних тенденцій в економічному розвитку. Наближення до гранично допустимої величини свідчить про наростання загроз соціально-економічній стабільності суспільства, а перевищення граничних, або порогових, значень – про входження суспільства до сфери нестабільності й соціальних конфліктів, тобто про підрив безпеки.

Система показників, що набули кількісного вираження, дає змогу завчасно сигналізувати про можливу небезпеку та вживати заходи для її попередження. Важливо наголосити, що найвищий ступінь безпеки досягається за умови, що весь комплекс показників перебуває в межах допустимих порогових значень, а порогові значення одного показника досягаються не на шкоду іншим.

Отже, можна зробити висновок, що за межами порогових показників національна економіка втрачає здатність до динамічного саморозвитку та конкурентоспроможності на зовнішніх і внутрішніх ринках, стає об'єктом експансії інонаціональних і транснаціональних монополій, обтяжена корупцією, криміналом, зазнає внутрішнього й зовнішнього пограбування національного багатства.

СТІЙКІСТЬ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

Фінансова система складається з інституційних одиниць і ринків, які взаємодіють, зазвичай складним чином, з метою залучення засобів для інвестицій і забезпечення роботи механізмів фінансування комерційної діяльності, у тому числі платіжних систем. Роль фінансових установ у цій системі полягає насамперед у посередництві між тими, хто надає кошти, і тими, хто має потребу в коштах, і, як правило, пов'язана з перетворенням ризику й управлінням ним. Зокрема, для депозитної установи цей ризик виникає внаслідок ролі в перетворенні термінів погашення, коли її зобов'язання переважно мають короткостроковий характер (наприклад, депозити на вимогу), а активи – триваліший термін погашення і часто є неліквідними

(наприклад, кредити і позики). Фінансові ринки становлять механізм взаємодії різних суб'єктів, у межах якої відповідно до встановлених правил ведення діяльності можлива купівля-продаж фінансових вимог, котрий може полегшити управління ризиком і його перетворення. Вони також відіграють важливу роль у визначенні ринкових цін ("виявлення цін").

Депозитним установам належить ключова роль у фінансовій системі. Вони часто є зручним місцем для розміщення і запозичення коштів і як такі становлять джерело ліквідних активів і засобів для іншої економіки. Вони також надають платіжні послуги, які використовують всі інші економічні суб'єкти у процесі своєї комерційної діяльності. Тому банкрутства депозитних установ можуть істотно позначатися на діяльності всіх інших фінансових і нефінансових структур, а також на довірі до фінансової системи загалом і її функціонуванні. З цієї причини аналіз загального стану й стійкості депозитних установ має принципове значення для будь-якої оцінки стабільності фінансової системи.

Запровадження в окремих країнах систем оцінювання фінансової стійкості (financial stability) було спричинено поширенням фінансових криз на початку 90-х років ХХ ст., у тому числі світового масштабу. Впровадження таких систем потребувало створення методичних підходів не тільки до оцінювання фінансової стійкості суб'єктів господарювання, а й до оцінювання стійкості рівноваги на фінансових і товарних ринках та своєчасного виявлення загрозливих диспропорцій у їх функціонуванні та розвитку, а також розроблення заходів для їх уникнення.

Головними ідеологами формування загальносвітових принципів і методів запровадження програм оцінювання стійкості фінансової системи є МВФ і Світовий банк. У межах Програми оцінювання фінансових систем (Financial Sector Assessment Program, FSAP) ці організації закликають світову спільноту до тіснішої взаємодії у сфері моніторингу стійкості фінансових систем країн. Метою FSAP є сприяння розвитку методичних підходів до оцінювання стійкості фінансової системи, їх впровадження в різних країнах та оптимізація умов для підвищення ефективності та узгодженості досліджень національних і міжнародних експертів.

Зарубіжні економісти інтенсивно досліджують проблеми фінансової стійкості, особливо активно – спеціалісти центральних банків

Великобританії, Нідерландів, Франції, Чехії, Японії. Серед вітчизняних науковців і практиків слід згадати В. Гейця, Г. Задорожного, Р. Лисенка, І. Лютого, Р. Набока, С. Науменкову, Т. Смовженко, А. Шаповалова, В. Зінченка.

Незважаючи на значні здобутки у дослідженні проблем забезпечення фінансової стабільності, поняття стійкості фінансової системи у вітчизняній та зарубіжних наукових школах досі остаточно не сформувалося.

Президент Центрального банку Нідерландів Н. Веллінк зазначає, що “за стійкої фінансової системи можна ефективно розміщувати ресурси та абсорбувати шоки, уникаючи руйнівного впливу на реальну економіку. Крім того, сама система не повинна бути джерелом шоків. Тому наше визначення охоплює ті гроші, котрі функціонують належним чином як засіб платежу та розрахункова одиниця, і фінансову систему, яка має адекватно виконувати функцію мобілізації заощаджень, диверсифікації ризиків і перерозподілу ресурсів” [13, с. 40].

На думку В. Зінченка, котрий досліджував стабільність функціонування банківських систем, “стійкість – це такий стан банківської системи, при якому реалізується сутність і призначення банківської системи в економіці, адекватно і ефективно виконуються її функції, а також забезпечується спроможність відновлювати цей стан після будь-яких відхилень від безпечних параметрів, викликаних дією кризових моментів” [14, с. 84].

Голова Банку міжнародних розрахунків Е. Крокет визначає “фінансову стійкість як відсутність нестійкості стану, в якому економічна діяльність потенційно послаблює коливання цін на фінансові активи чи неспроможність фінансових установ відповідати за договірними зобов'язаннями” [13, с. 41].

Фахівці Інституту економіки перехідного періоду тлумачать поняття стабільності через фактори, котрі впливають на стан фінансової системи і можуть вивести її з рівноваги, а саме: банківські паніки, безвідповідальну поведінку банків, асиметрію інформації, ефект зараження та коливання цін активів на фінансових ринках [15, с. 10].

Отже, стійкість фінансової системи – це такий стан динамічної фінансової системи, за якого вплив жодних шоків на фінансову систему (чи окремі її елементи) не заважає їй забезпечувати ефективний перерозподіл фінансових ресурсів в економіці, функціонування пла-

тіжної системи, а також абсорбцію (амортизацію) шоків. Крім того, на сьогодні серед основних стратегічних орієнтирів, які мають реалізовуватися, у тому числі завдяки стійкому функціонуванню фінансової системи, слід виокремити: забезпечення сталого економічного розвитку, підвищення рівня добробуту та соціальної захищеності населення, припинення демографічної та інтелектуальної деградації нації, а також запобігання негативному впливу на економіку динаміки цін на реальні та фінансові активи.

Для ґрунтовного аналізу стійкості фінансової системи суб'єкти господарювання мають бути згруповані за однорідними ознаками (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Структура фінансової системи

Джерело: Показатели финансовой устойчивости : руководство по составлению. — Вашингтон : МВФ, —2007. — 312 с.

Оцінювання стійкості фінансової системи – це аналіз можливості фінансової системи забезпечувати врівноважений економічний розвиток в умовах дії тих чи інших внутрішніх і зовнішніх шоків.

Технічно аналіз стійкості системи є дослідженням співвідношення її параметрів. Кількість цих параметрів для динамічної системи, якою є фінансова система країни, може з часом змінюватися залежно від структури фінансової системи та важливості різних її компонентів на певний час.

Отже, складність формування підходів до оцінювання стійкості фінансової системи пов'язана зі структурованістю об'єкта, що досліджується нею (самої системи), а також із недостатнім розвитком систем статистичного спостереження за окремими компонентами цієї системи.

Раніше вже були задані деякі умови, що характеризують завдання функціонування системи оцінювання фінансової стійкості та запобігання фінансовим кризам. Тепер, відштовхуючись від цих умов, необхідно формалізувати систему, що досліджується (об'єкт дослідження), та її головні елементи. Визначальною умовою, якій має відповідати кожен з елементів об'єкта дослідження, є участь у фінансових відносинах та вплив на їх зміни. З огляду на велику кількість соціально-економічних сфер, що впливають на макроекономічну стабільність та призводять до виникнення фінансових криз у державі, до складу об'єкта дослідження повинен входити якомога повніший перелік головних елементів фінансової системи України (ринки, суб'єкти, внутрішні та зовнішні взаємозв'язки).

При цьому, окреслюючи структуру об'єкта дослідження (фінансової системи), слід розуміти, що стійкість системи загалом не означає, що її окремі елементи також мають перебувати в стійкому стані. Крім того, визначення фінансової стійкості кожного з елементів може мати особливості. Система перебуває в стані рівноваги тільки тоді, коли кожний її елемент відповідно перебуває у стані рівноваги, що визначається іншими елементами (цей принцип є основою багатьох визначень і моделей теорії економічної рівноваги, теорії гри тощо) [5].

Водночас, оскільки фінансова система є динамічною, а її стійкість визначається певною кількістю параметрів, яка може змінюватися, процес оцінювання стійкості фінансової системи має передбачати постійний моніторинг та аналіз стійкості окремих елементів фінансової системи. Без такої процедури встановити повний перелік

параметрів, що характеризують стійкість фінансової системи країни, неможливо. Особливо це стосується оцінювання стійкості фінансової системи України, яка динамічно розвивається та структурно змінюється.

З огляду на це кожна країна прагне створити програму антикризового регулювання економіки. Саме аналіз стійкості фінансової системи дає змогу знайти відповіді на широкий спектр питань, пов'язаних із цією проблемою. Слід зауважити, що більшість країн, які розвиваються, обмежуються лише аналізом стану банківської системи, тоді як у розвинутих країнах основна функція показників фінансової стійкості полягає у визначенні вірогідних напрямів впливу економічних ризиків, тому вони працюють над створенням систем комплексного моніторингу фінансового сектору економіки. Ініціатором узагальнення досліджень у цій сфері є МВФ та група Світового банку. Саме за їх підтримки у 1999 р. започатковано Програму оцінювання фінансового сектору (ПОФС). Її головна мета – діагностика стану фінансових систем країн світу й запобігання впливу на них як внутрішніх, так і зовнішніх шоків. Завдяки ПОФС досліджується широке коло питань, пов'язаних з оцінюванням стійкості фінансової системи як у коротко-, так і в середньостроковому періодах. Фахівці МВФ запропонували стандартну структуру аналізу стану фінансової системи.

Розроблені та запропоновані МВФ для оцінювання стабільності фінансового сектору показники характеризують поточний стан і надійність фінансових установ та їх корпоративних індивідуальних контрагентів. Вони містять агреговані дані за групами установ, а також представницькі показники щодо ринків, на яких фінансові установи здійснюють свої операції [16]. Програми оцінювання складаються з таких ключових елементів:

- аналіз структури, якості та механізмів функціонування фінансової системи;
- оцінювання ступеня важливості фінансового сектору країни;
- визначення механізмів державного управління, що передбачають, з одного боку, обмеження впливу шоків фінансової системи на макроекономічну стабільність, а з другого – спроможність цієї системи обмежити вплив макроекономічних шоків на кон'юнктуру фінансових ринків;

- оцінювання можливості й ступеня впливу на фінансову систему різних шоків і подальшого впливу ситуації у фінансовому секторі на соціально-економічну систему загалом;
- розроблення напрямів еволюції системи фінансової безпеки країни та запобігання кризам.

Аналіз системи показників стабільності фінансового сектору, розробленої МВФ, та досвід її практичного використання свідчать, що вона має як позитивні риси, так і недоліки.

Основні позитивні риси:

- введення в широку практику сигнального підходу, який передбачає періодичний розрахунок і регулярний моніторинг показників на кварталній та річній основі;
- застосування системного підходу, яке дало змогу відображати особливості функціонування різних секторів, зокрема ринку нерухомості та фондового ринку, що виявилось дуже актуальним і своєчасним, з огляду на кредитну кризу в США у 2007 р. і кризу фондового ринку на початку 2008 р.;
- побудова системи показників та розроблення критеріїв відбору показників;
- урахування структурних змін, зокрема через галузеву та секторальну структуру кредитування, а також через характеристику структури активів інших фінансових корпорацій.

Недоліки:

- значну частину показників, як доводить вітчизняний досвід, або неможливо, або вкрай складно розрахувати, спираючись на наявні статистичні дані;
- надто широкий спектр показників, унаслідок чого вони дублюють один одного;
- є проблема порівнянності даних різних країн, а також певних показників за секторами, групами, організаційними формами окремих установ;
- бракує граничних, нормативних значень запропонованих показників, що пояснюється неоднаковими економічними умовами в різних країнах.

Результати опитувань національних регуляторів щодо важливості використання окремих показників фінансової стабільності, запропонованих МВФ, засвідчили, що лише незначна частина з них може бути використана для узагальнюючої характеристики зазначених

процесів. З усього переліку показників, а їх майже 40, найвищі оцінки одержали лише 11, і тільки три із них (коефіцієнт адекватності капіталу, відношення недіючих кредитів до сукупних активів і відношення недіючих кредитів (без урахування резервів) до сукупних активів), на думку респондентів, мали суттєву оцінку – 3,8–3,9 бала (за чотирибальною шкалою). Власне, й автори настанов МВФ визнають недосконалість запропонованих показників [16].

Деякі країни вже впровадили й активно розбудовують власні системи оцінювання стійкості фінансової системи. Зокрема, проводиться моніторинг і складаються звіти у центральних банках Австрії (The Austrian National Bank's – Financial Stability Report), Бразилії (The Banco Central do Brasil's – Financial Stability Report), Європейського Союзу (ЄС) (The ECB's report on banking sector stability), Фінляндії (The Bank of Finland's financial stability analysis), Індонезії (The Bank Indonesia's – Financial Stability Review), Нідерландів (De Nederlandsche Bank's financial stability reports), Норвегії (The Norges Bank report on financial stability), Іспанії (The Banco de España's Estabilidad Financiera), Великобританії (The Bank of England Financial Stability Report) та інших країн.

Основними етапами процесу функціонування системи є: формування інформаційної бази та системи показників стійкості фінансової системи, проведення моніторингу та аналізу стійкості фінансової системи, стрес-тесту, складання звіту про стан фінансової системи й розроблення рекомендацій щодо коригування політики з метою посилення стійкості фінансової системи та запобігання фінансовим кризам (рис. 1.2).

Під інформаційною базою розуміється система показників: макроекономічних, агрегованих фінансових звітів і балансів основних інституцій фінансової системи, мікроекономічних.

Макроекономічні показники застосовуються для відображення тенденцій макроекономічного розвитку країни (наприклад, зміна валового внутрішнього продукту (ВВП), динаміка цін, обмінний курс тощо). Показники агрегованих фінансових звітів і балансів основних інституцій фінансової системи (банків, підприємств, домогосподарств тощо) відображають їхній фінансовий стан та використовуються для визначення напрямів їх розвитку. Мікроекономічні показники характеризують фінансовий стан і тенденції розвитку інституційних одиниць та ринків, що формують фінансову систему, а також

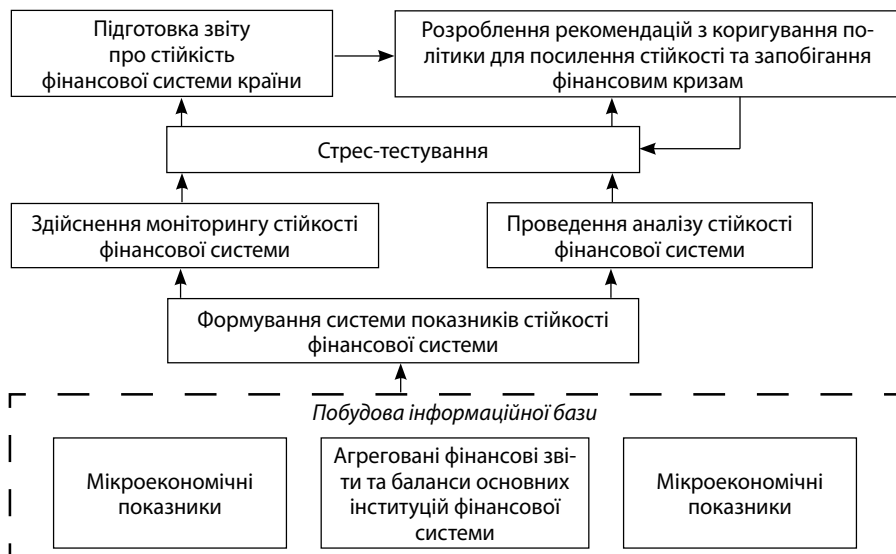


Рис. 1.2. Структура процесу оцінювання стійкості фінансової системи та запобігання фінансовим кризам

Джерело: Показатели финансовой устойчивости : руководство по составлению. — Вашингтон : МВФ, —2007. — 312 с.

окремих суб'єктів господарювання, що функціонують у ній та можуть впливати на її стійкість загалом або окремих складових.

На підставі інформаційної бази формується система показників фінансової стійкості, яка дає можливість оцінити якісний стан фінансової системи в цілому та окремих складових, її чутливість до впливу зовнішніх і внутрішніх шоків. У світовій практиці застосовують різні підходи до визначення кількості показників фінансової стійкості, які залежать від стану, структури та особливостей функціонування фінансового сектору і економіки кожної країни.

За допомогою моніторингу та аналізу показників формуються висновки про наявні та ймовірність виникнення нових асиметрій розвитку фінансової та економічної систем, розробляються пропозиції щодо застосування інструментів управління фінансовою системою.

Наступним етапом функціонування системи є безпосередньо аналіз чутливості показників фінансової стійкості до впливу зовніш-

ніх і внутрішніх шоків за допомогою стрес-тестування. Відповідно до підходу МВФ, під стрес-тестуванням розуміється комплекс аналітичних інструментів, що застосовуються з метою визначення ключових ризиків фінансово-економічної системи шляхом отримання цифрової оцінки впливу надзвичайних, але цілком вірогідних, макро- та мікроекономічних шоків як на фінансову систему загалом, так і на окремі сектори й ринки. Побудова процесу стрес-тестування відбувається шляхом встановлення ризиків (ринкових, кредитних, інших), шоків (зміни окремих показників, групи показників, взаємозв'язків між показниками), типу стрес-тесту (однофакторного, сценарного або багатфакторного), типу цільового тренду (історичного або розрахункового).

ПОКАЗНИКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ

Показники фінансової стійкості (ПФС) – це показники поточного фінансового стану і стійкості фінансових установ країни та їх контрагентів із сектору корпорацій і сектору домашніх господарств. Вони містять як агреговані дані за окремими установами, так і показники, що дають уявлення про ринки, на яких провадять діяльність фінансові установи. ПФС розраховуються і поширюються для використання в макропруденційному аналізі. Такий аналіз є оцінюванням і контролем за сильними сторонами і вразливими місцями фінансових систем з метою підвищення фінансової стабільності, зокрема для зниження ймовірності краху фінансової системи [16].

ПФС – це новий масив даних економічної статистики, що враховує сукупний вплив різних чинників. Деякі концепції, які вона включає, запозичені з систем пруденційних і комерційних показників, розроблених для поточного спостереження за окремими економічними суб'єктами. Інші концепції взято із систем макроекономічних показників, створених для поточного спостереження за загальним рівнем економічної активності.

Базовий і рекомендований набори показників фінансової стійкості наведені у табл. 1.2.

Традиційне подання пруденційних даних і пруденційний аналіз мають мікропруденційною метою обмеження вірогідності банкрутства окремих установ. Макропруденційний аналіз передбачає дещо інший комплекс потреб у даних, оскільки його центральним завдан-

Таблиця 1.2

Показники фінансової стійкості. Базовий і рекомендований набори

<i>Базовий набір</i>	
Депозитні установи	Відношення нормативного капіталу до активів, зважених за ризиком
Достатність капіталу	Відношення нормативного капіталу першого рівня до активів, зважених за ризиком. Відношення кредитів, що не обслуговуються, і позик за вирахуванням створених резервів до капіталу
Якість активів	Відношення кредитів, що не обслуговуються, і позик до сукупних валових кредитів і позик
Прибуток і рентабельність	Відношення розподілу кредитів і позик за секторами до сукупних кредитів. Норма прибутку на активи. Норма прибутку на власний капітал. Відношення прибутку за процентами до валового доходу
Ліквідність	Відношення непроцентних витрат до валового доходу. Відношення ліквідних активів до сукупних активів (коефіцієнт ліквідних активів)
Чутливість до ринкового ризику	Відношення ліквідних активів до короткострокових зобов'язань. Відношення чистої відкритої валютної позиції до капіталу
<i>Рекомендований набір</i>	
Депозитні установи	Відношення капіталу до активів. Відношення великих відкритих позицій до капіталу. Відношення географічного розподілу кредитів і позик до сукупних кредитів і позик. Відношення валової позиції за похідними фінансовими інструментами на стороні активів до капіталу. Відношення валової позиції за похідними фінансовими інструментами на стороні пасивів до капіталу. Відношення доходу від трейдингових операцій до сукупного доходу. Відношення витрат на персонал до непроцентних витрат. Спред між довідковими ставками за кредитами і депозитами.

Закінчення табл. 1.2

	<p>Спред між максимальною і мінімальною міжбанківськими ставками.</p> <p>Відношення депозитів клієнтів до сукупних кредитів і позик (без міжбанківських).</p> <p>Відношення валютних кредитів і позик до сукупних кредитів і позик.</p> <p>Відношення валютних зобов'язань до сукупних зобов'язань.</p> <p>Відношення чистої відкритої позиції за інструментами участі в капіталі до капіталу.</p> <p>Відношення активів до сукупних активів фінансової системи.</p> <p>Відношення активів до ВВП</p>
Інші фінансові корпорації	<p>Відношення сукупного боргу до власного капіталу.</p> <p>Норма прибутку на власний капітал.</p> <p>Відношення прибутку до витрат на проценти і погашення основної суми боргу</p>
Сектор нефінансових корпорацій	<p>Відношення чистої відкритої валютної позиції до власного капіталу.</p> <p>Відношення активів до сукупних активів фінансової системи.</p> <p>Відношення боргу домашніх господарств до ВВП</p>
Домашні господарства	<p>Відношення виплат домашніх господарств у рахунок обслуговування боргу і погашення його основної суми до доходу.</p> <p>Середній спред між курсами пропозиції і попиту на ринку цінних паперів.</p> <p>Коефіцієнт середньоденної оборотності на ринку цінних паперів.</p> <p>Ціни на нерухомість</p>
Ринкова ліквідність	<p>Відношення кредитів і позик на житлову нерухомість до сукупних кредитів і позик</p>
Ринки нерухомості	<p>Відношення кредитів і позик на комерційну нерухомість до сукупних кредитів і позик</p>

Джерело: Показатели финансовой устойчивости: руководство по составлению. – Вашингтон : МВФ, 2007. – 312 с.

ням є виявлення ризиків, котрі виникають у фінансовій системі загалом. Наприклад, збільшення кредитування ринку нерухомості або корпоративного сектору може бути вигідне для окремого банку в короткостроковій перспективі, але якщо спостерігається аналогічна поведінка у сфері кредитування водночас і в інших банків, то, як наслідок, різке зростання позиції банківського сектору щодо нерухомості

або відношення боргу до власного капіталу в секторі корпорацій може спричинити стурбованість із макропруденційного погляду. У таких випадках ризику, які вважаються екзогенними для будь-якої окремої установи, є ендегенними для фінансової системи загалом.

Крім того, масштаби і мобільність міжнародних потоків капіталу зумовили підвищення значущості поточного спостереження за стабільністю фінансових систем і їх стійкістю щодо волатильності потоків капіталу. Фінансовий сектор часто є сполучною ланкою між глобальними фінансовими ринками і внутрішніми позичальниками, тому на ньому позначається як кон'юнктура зовнішніх ринків капіталу, так і динаміка ситуації всередині країни. Більше того, недоліки банків, що працюють усередині країни, можуть суттєво позначитися на довірі споживачів й інвесторів, потоках капіталу і стані державних фінансів, а також на внутрішньому фінансовому посередництві.

Визнання важливості макропруденційного аналізу збільшило потребу у вихідних даних. Як наслідок, МВФ у 2000 р. провів обстеження країн-членів і регіональних та міжнародних установ, щоб виокремити ті показники, які вважаються найбільш значимими для макропруденційного аналізу на рівні національних і регіональних органів, що є і упорядниками, і користувачами даних.

Принципи обліку показників фінансової стійкості наведені у додатку А.

На аналізі коефіцієнтів ПФС позначається ступінь консолідації даних, які використовуються для їх розрахунку. При побудові коефіцієнтів ПФС необхідно звернути увагу, чи надані ці дані відповідними структурами на консолідованій основі, а також на метод, за допомогою якого проводиться агрегування даних за всією сукупністю суб'єктів.

Агрегування – це підсумовування даних за валовими позиціями, або потоками, консолідація, навпаки, – виключення позицій і потоків між інституційними одиницями, котрі подаються як єдина група зі статистичною метою. Консолідація та агрегування можуть застосовуватися спільно з метою складання рядів даних, що використовуються під час розрахунку ПФС.

За депозитними установами налічується 12 базових і 14 рекомендованих ПФС. Затверджені ПФС, за винятком двох показників за процентними ставками, наведено в табл. 1.3. У таблиці позначені базові ПФС. Для наочності ПФС на базі капіталу наводяться першими, далі – ПФС на базі активів, а потім – ПФС за доходами і витратами.

Депозитні установи. ПФС

На базі капіталу	
(I)	Відношення нормативного капіталу до активів, зважених за ризиком (базовий).
(II)	Відношення нормативного капіталу першого рівня до активів, зважених за ризиком (базовий).
(III)	Відношення капіталу до активів.
(IV)	Відношення кредитів, які не обслуговуються, і позик за вирахуванням створених резервів до капіталу (базовий).
(V)	Норма прибутку на власний капітал (відношення чистого доходу до середнього [власного] капіталу) (базовий).
(VI)	Відношення великих відкритих позицій до капіталу.
(VII)	Відношення чистої відкритої валютної позиції до капіталу (базовий).
(VIII)	Відношення валових позицій до похідних фінансових інструментів на стороні активів і пасивів до капіталу.
(IX)	Відношення чистої відкритої позиції за інструментами участі у капіталі до капіталу
На базі активів	
(X)	Відношення ліквідних активів до сукупних активів (коефіцієнт ліквідних активів) (базовий).
(XI)	Відношення ліквідних активів до короткострокових зобов'язань (базовий).
(XII)	Відношення депозитів клієнтів до сукупних кредитів і позик (без врахування міжбанківських).
(XIII)	Норма прибутку на активи (відношення чистого доходу до середніх сукупних активів) (базовий).
(XIV)	Відношення кредитів, що не обслуговуються, і позик до сукупних валових кредитів і позик (базовий).
(XV)	Відношення розподілу кредитів і позик за секторами до сукупних кредитів і позик (базовий).
(XVI)	Відношення кредитів і позик на житлову нерухомість до сукупних кредитів і позик.
(XVII)	Відношення кредитів і позик на комерційну нерухомість до сукупних кредитів і позик.
(XVIII)	Відношення географічного розподілу кредитів і позик до сукупних кредитів і позик.
(XIX)	Відношення валютних кредитів і позик до сукупних кредитів і позик.
(XX)	Відношення валютних зобов'язань до сукупних зобов'язань

За доходами і витратами	
(XXI)	Відношення прибутку за відсотками до валового доходу (базовий).
(XXII)	Відношення трейдингового доходу до сукупного доходу.
(XXIII)	Відношення непроцентних витрат до валового доходу (базовий).
(XXIV)	Відношення витрат на персонал до непроцентних витрат

Джерело: Показатели финансовой устойчивости : руководство по составлению. – Вашингтон : МВФ, 2007. – 312 с.

Дані за секторами інших фінансових і нефінансових корпорацій повинні формуватися шляхом консолідації.

Щодо корпоративних секторів розрахунки ПФС ведуться на консолідованій основі, щоб унеможливити подвійний облік доходу, активів і капіталу установ, що входять до складу однієї групи. Як і стосовно депозитних установ, дані можуть складатися шляхом консолідації на міжнародній основі за суб'єктами, що перебувають під внутрішнім контролем, і через консолідацію на національній основі. Зважаючи на загальну недостатність інформації, що спостерігається в багатьох країнах, за корпоративними секторами, котрі не належать до депозитних установ, укладачі статистики можуть на початковому етапі зосередитися на складанні балансів секторів на національній основі. Проте якщо доступні консолідовані на міжнародній основі дані за суб'єктами, які перебувають під внутрішнім контролем (наприклад, ті, що наводяться в річних звітах про прибутки і збитки та баланси корпорацій) і охоплюють значну частину сектору, то під час складання ПФС рекомендується використовувати ці дані.

Інші фінансові корпорації. Перелік показників, що рекомендується, включає два показники за іншими фінансовими корпораціями, які покликані відобразити їх відносну значущість для внутрішньої економіки:

- відношення активів інших фінансових корпорацій до сукупних активів фінансової системи;
- відношення активів інших фінансових корпорацій до ВВП.

Нефінансові корпорації. Для сектору нефінансових корпорацій є п'ять ПФС:

- відношення сукупного боргу до власного капіталу;
- норма прибутку на власний капітал;

- відношення прибутку до витрат за процентами й основною сумою;
- відношення чистої відкритої валютної позиції до власного капіталу;
- число заяв з проханням про захист від кредиторів.

Стратегічні питання, котрі необхідно вирішити в процесі підготовки до складання даних за ПФС, наведені у додатку Б.

Практичні питання складання даних за ПФС відображені у додатку В.

ПОШИРЕННЯ КОЕФІЦІЄНТІВ ПФС ТА ПОВ'ЯЗАНИХ З НИМИ ДАНИХ

Практика поширення

ПФС рекомендується поширювати з високою періодичністю. Доступність інформації з різних ПФС може бути різною, наприклад, інформація за міжбанківськими процентним ставкам буде доступна з вищою періодичністю, ніж інформація за географічним розподілом з надання кредитів. Доцільно щокварталу готувати якщо не повний, то принаймні базовий набір даних із затримкою не більше ніж на один квартал після звітної дати. Деякі ПФС, наприклад, показники за фінансовими ринкам, можуть бути доступні для поширення з вищою періодичністю. Поширення базового набору даних на квартальній основі дає змогу виявляти зміни, що відбуваються на ранній стадії, і забезпечує наявність даних у вигляді часових рядів, які можуть використовуватися для оцінювання динаміки даних за ПФС за періодами і щодо інших найважливіших економічних даних.

Депозитні установи

Для надання загального уявлення про структуру власності й розміри сектору депозитних установ, щоб таким чином створити умови для належної інтерпретації ПФС, слід поширювати, принаймні на річній основі, такі найважливіші структурні показники:

- число зареєстрованих усередині країни депозитних установ і філій іноземних банків;

- чисельність місцевих працівників у всіх депозитних установах-резидентах;
- кількість відділень депозитних установ у країні;
- сукупна вартість активів (внутрішніх й іноземних), що належать депозитним установам-резидентам, у тому числі:
 - 1) депозитним установам, що перебувають під внутрішнім контролем:
 - а) під контролем держави;
 - б) під приватним контролем;
 - 2) депозитним установам, що перебувають під іноземним контролем:
 - а) дочірнім підприємствам материнських структур-нерезидентів;
 - б) філіям материнських структур-нерезидентів.

Інші фінансові корпорації

З огляду на різну спеціалізацію в межах сектору інших фінансових корпорацій, для повнішого розуміння структури сектору укладачі статистики можуть поширювати інформацію за такими підсекторами, як страхові компанії, пенсійні фонди, дилери з цінних паперів (у тому числі похідних інструментів), інвестиційні фонди та інші фінансові структури:

- кількість установ-резидентів (з виокремленням компаній зі страхування життя та інших страхових компаній);
- чисельність місцевих працівників;
- сукупна вартість активів (внутрішніх й іноземних), що перебувають у власності або, у випадку інвестиційних компаній, в управлінні, у тому числі:
 - 1) під внутрішнім контролем;
 - 2) під іноземним контролем.

Поширення інформації: назва і частка ринку – виражена як частка у вартості активів – п'яти провідних компаній (або числа, близького до п'яти, яке більшою мірою відповідає умовам конкретної країни).

Щодо страхових компаній може поширюватися інформація про сукупний дохід страхових компаній-резидентів у формі страхових премій.

Нефінансові корпорації

Укладачі статистики можуть розглянути можливість подання інформації про назви і вартість активів п'яти провідних нефінансових корпорацій (або іншого їх числа, що відповідає умовам конкретної країни), щоб спростити складання даних за великими відкритими позиціями і дати уявлення про їх значення в економіці країни.

Аналіз однорідних груп і описова статистика

Однорідна група являє собою сукупність окремих установ, які об'єднуються на підставі аналітично значущих критеріїв. Однорідні групи можуть використовуватися для порівняння коефіцієнтів ПФС:

- 1) за окремими депозитними установами з коефіцієнтами за аналогічними установами;
- 2) за однорідними групами з іншими однорідними групами у тій самій країні;
- 3) за однорідними групами між різними країнами.

Аналіз однорідності груп може проводитися з використанням даних, консолідованих на міжнародній або національній основі.

Аналітична система оцінювання фінансової стабільності наведена в додатку Г.

Система оцінювання ПФС містить чотири елементи.

1. Оцінювання ризику потрясіння для фінансового сектору. Серед інструментів, які можуть використовуватися для цієї мети, – показники, що застосовуються в моделях систем раннього запобігання. Такі показники зазвичай базуються на даних за конкретною країною, інформації про динаміку ситуації у глобальній економіці і політичному ризику.
2. Використання ПФС із такою метою:
 - 1) для оцінювання уразливості фінансового сектору в разі потрясінь;
 - 2) для оцінювання стану нефінансових секторів;
 - 3) для відстежування вразливих місць фінансового сектору, зумовлених кредитним ризиком, ризиком ліквідності і ринковим ризиком;

-
- 4) для оцінювання здатності фінансового сектору до покриття збитків, яка, наприклад, визначається показниками достатності власного капіталу.
 3. Аналіз макрофінансових зв'язків для отримання уявлення про взаємодію на макроекономічному рівні, економічну прийнятність боргу і зниження посередницького потенціалу фінансового сектору.
 4. Спостереження за макроекономічними умовами для визначення того, які дії потрясіння справляють руйнівний вплив на динаміку макроекономічної ситуації й економічну прийнятність боргу.

ПОНЯТТЯ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ

Розбудова фінансових відносин у сучасних умовах господарювання потребує нових підходів до визначення якісних характеристик взаємодії державних органів, населення, бізнес-кіл. Саме під час кризових ситуацій в економіці України виявилась обмеженість механізмів ринкового регулювання в подоланні негативних тенденцій і відновленні економічної динаміки. Відповідно значно посилилася роль державних фінансів у підтримці підприємництва та бізнесу, а також вирішенні соціальних проблем.

Особливого значення набувають питання розвитку сектору державних фінансів, адже на нього припадає навантаження не тільки щодо розв'язання проблем формування ринкових структур, а й фінансового забезпечення проведення реформ практично в усіх сферах діяльності, зокрема адміністративної реформи. Водночас із використанням ресурсів, накопичених у секторі державних фінансів, вирішуються питання забезпечення стабільності розвитку в економічній, політичній, соціальній та інших сферах, підтримання економічного зростання, реалізації соціальних програм тощо.

Дослідження показників фінансової стійкості й безпеки державних фінансів має як теоретичне, так і практичне значення. Головну увагу в цьому дослідженні потрібно приділяти показникам, які характеризують динамічність і адаптивність господарського механізму, а також його залежність від зовнішніх факторів.

Державні фінанси є складовою фінансової системи, через яку держава впливає на соціально-економічний розвиток країни. Повна, надійна й своєчасна статистична інформація про державні фінанси є основою для прийняття обґрунтованих управлінських рішень та

розроблення стратегічних планів, бюджетів на національному, регіональному та місцевому рівнях. Актуальність цієї інформації особливо зростає в умовах економічної кризи та невизначеності.

Система державних фінансів має забезпечувати комплексну інформацію для аналізу та оцінювання фіскальної політики держави, а також висвітлювати результати діяльності державного сектору та сектору державного управління будь-якої країни.

У працях вітчизняних науковців наводяться різні визначення змісту та структури державних фінансів. Зокрема, О. Д. Василик відносить до їх складу “сукупність всіх бюджетів держави, централізовані та децентралізовані фонди цільового призначення, фінанси підприємств і організацій державної та комунальної форм власності, державний кредит, державне особисте і майнове страхування” [17, с. 141].

За визначенням В. М. Опаріна, у характеристиці змісту державних фінансів переважає “орієнтація на процеси формування державних доходів та здійснення державних видатків”. Автор пропонує поділити державні фінанси на “централізовану” (бюджет і цільові фонди) та “децентралізовану” (фінанси державних підприємств) складові [18, с. 21].

А. Г. Загородній і Г. Л. Вознюк до складу державних фінансів зараховують державний бюджет, централізовані та децентралізовані фонди цільового призначення, фінанси підприємств і організацій державної та комунальної форм власності, державний кредит, державне особисте і майнове страхування [19].

С. В. Ковальчук та І. В. Форкун визначають державні фінанси як “фінансові ресурси, зосереджені в руках держави і призначені для забезпечення її функцій, а також сукупність форм і методів, за допомогою яких ці функції реалізуються”. До складових державних фінансів вони відносять бюджетну систему (державний та місцевий бюджети), централізовані грошові фонди цільового призначення, державний кредит, страхування, фінанси державних підприємств [20, с. 140].

Професор В. І. Оспіщев визначає державні фінанси як “сукупність процесів розподілу і використання централізованих фондів грошових коштів, призначених для фінансового забезпечення виконання державою покладених на неї функцій”. Склад державних фінансів розглядається за ланками та рівнями органів державної влади й управління. За ланками до них належать бюджет держави (зведений бюджет), позабюджетні фонди цільового призначення, державний кредит, фінанси державного сектору (державних та муніципаль-

них підприємств). За рівнями державні фінанси поділяють на загальнодержавні і місцеві [21, с. 92].

У зарубіжних країнах використовується термін “публічні фінанси”. За визначенням американського науковця Р. АрганOFFа, публічні фінанси (публічний сектор економіки або публічна економіка) охоплюють оподаткування й діяльність уряду з витрачання коштів та їх вплив на розміщення ресурсів і розподіл доходів, тобто до сфери державних фінансів належать податкова політика, адміністрування податків, взаємозалежність між ними, міжбюджетні відносини, політика у сфері державних видатків та процеси фіскального управління [22, с. 65].

О. М. Бабушкіна вважає, що державні фінанси складаються з державного бюджету і позабюджетних фондів. До державних фінансів вона відносить федеральний і субфедеральні бюджети, державний кредит, державні позабюджетні фонди, а до муніципальних фінансів – місцеві бюджети, позабюджетні фонди органів місцевого самоврядування [23, с. 383].

Систематизуючи наведені тлумачення, можна визначити, що сектор державних фінансів охоплює операції державних інституційних одиниць із фінансовими об'єктами. До складу державних фінансів України входять такі інституційні одиниці: державні одиниці (міністерства, відомства, законодавчі органи, державні цільові фонди), державні грошово-кредитні установи (Національний банк України та інші депозитні установи), державні фінансові установи (державні страхові компанії, інвестиційні компанії, біржі, інші фінансові установи), державні підприємства [24, с. 17].

Отже, хоча деякі вітчизняні дослідники [25] окреслюють сферу охоплення системи державних фінансів межами сектору державного управління відповідно до Класифікації інституційних секторів економіки України, затвердженої наказом Державного комітету статистики від 18.04.2003 № 96 [26], у Керівництві зі статистики державних фінансів 2001 (КСДФ 2001) МВФ чітко визначені її цілі та об'єкти [27].

За міжнародними стандартами у системі державних фінансів передбачені три базові рівні державного управління: центральний уряд, регіональні та місцеві органи управління. Але всі рівні є не в усіх країнах, у деяких може існувати тільки місцевий або центральний уряд і один нижчий рівень. В інших країнах може налічуватися більше трьох рівнів, тоді різні інституційні одиниці повинні належати до одного з

трьох базових рівнів. Відповідно до КСДФ 2001, сектор державного управління разом із сектором державних корпорацій (організацій), до якого належать підсектори нефінансових і фінансових державних корпорацій (організацій), включаючи центральний (національний) банк, утворюють державний сектор загалом (рис. 2.1).

Кожний елемент об'єкта дослідження має бути описаний системою показників, після чого встановлюються критичні значення цих показників для економічної системи України та формалізуються зв'язки між елементами об'єкта дослідження.

Оцінювання стійкості фінансів державних корпорацій здійснюється у межах аналізу стійкості фінансової системи за методологією МВФ. У світовій практиці немає єдиної методології оцінювання стійкості сектору державного управління.

Поняття стійкості державних фінансів (fiscal sustainability) є одним з найбільш широкоживаних термінів при оцінюванні бюджетної політики й тісно пов'язане з іншим терміном – платоспроможністю уряду країни (credibility), тобто здатністю платити за своїми боргами. Для покриття дефіциту бюджету й оплати боргових зобов'язань

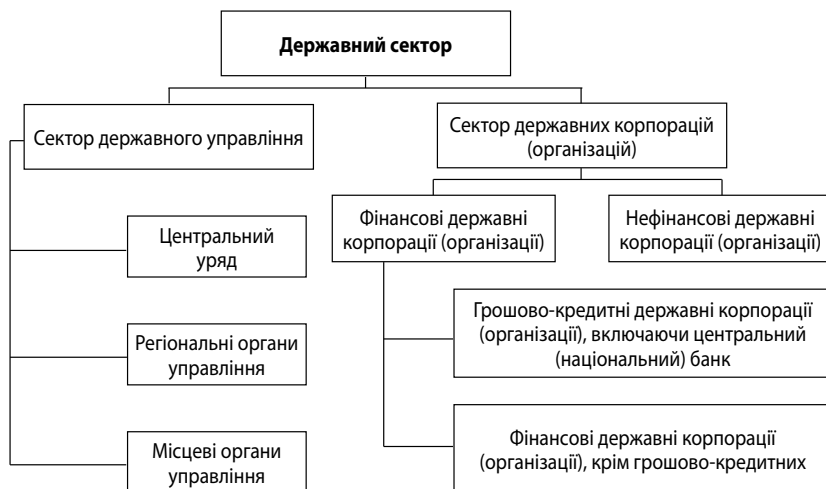


Рис. 2.1. Структура державного сектору

Джерело: Показатели финансовой устойчивости: руководство по составлению. – Вашингтон : МВФ, 2007. – 312 с.

за попередні періоди уряд зазвичай вдається до внутрішніх і зовнішніх запозичень. Однак ці запозичення можливі, якщо економічні агенти впевнені у поверненні коштів. Якщо здатність уряду залучати необхідні грошові ресурси зникає, він змушений оголосити дефолт. Тому дослідження проблеми стійкості державних фінансів пов'язане з необхідністю не допустити неплатоспроможності уряду на заданому часовому інтервалі.

Слід зазначити, що не існує загальноприйнятого формального визначення поняття стійкості державних фінансів, насамперед через удосконалення методології дослідження й постійний розвиток цього питання.

Одним із перших питань стійкості державних фінансів торкнувся Дж. М. Кейнс, вивчаючи причини труднощів, яких зазнала Франція на початку ХХ ст. під час обслуговування державного боргу. Вчений дійшов висновку, що проблема платоспроможності уряду виникла при переважанні державним боргом певної частки національного доходу країни, коли стало зрозуміло, що вимоги власників державних боргових облігацій перевищили рівень, який можуть покрити платники податків [28]. У подальшому в системі національних рахунків перейшли від використання показника національного доходу до застосування показника ВВП як репрезентативнішого. Пізніше з'явилися наукові праці, присвячені безпосередньо проблемі стійкості державних фінансів як загалом, так і в окремих країнах. У них наводились різні визначення поняття "стійкість державних фінансів". Так, професор Лондонської школи економіки В. Буйтер вважав бюджетну політику держави стійкою, якщо уряд має можливість у перспективі повернутися до початкового рівня чистої вартості державного майна (government net worth) у відсотках до ВВП [29]. Використовуючи поняття "чиста вартість державного майна", професор вважав, що фінансування бюджетного дефіциту можливе, в тому числі, шляхом продажу активів, що перебувають у державній власності, тобто за допомогою приватизації. Однак, зважаючи на те, що ці активи є обмеженими, такі дії не зможуть утримувати розмір державного боргу від зростання нескінченно довго. Крім того, надалі це може серйозно позначитися на проведенні державної політики загалом.

Французький економіст Ж. Бланшар, через складність оцінювання й обліку державного майна, намагався під час визначення стійкості державних фінансів ухилитися від розгляду того, що стоїть за по-

няттям державного боргу, зосередившись на динаміці боргу. З огляду на це, він назвав критерієм стійкості державних фінансів можливість уряду в перспективі повернутися до початкового рівня державного боргу у відсотках до ВВП [30].

Своє визначення поняття стійкості державних фінансів надали в спільному дослідженні італійські економісти Ф. Балассоне й Д. Франко. Зазначивши, що з метою фінансування бюджетного дефіциту уряд може збільшувати податкові ставки й відповідно надходження до бюджету, вчені наголосили: на нескінченному часовому горизонті така політика не сприяє стабільності державних фінансів, тому найважливішою умовою визначення їх стійкості є обмежене зростання ставок за податками і зборами [31].

Незважаючи на те, що наведені визначення різняться між собою за формою, вони однакові за економічною суттю. Кожне з них підкреслює головне – необхідність проведення бюджетної політики, що у перспективі дасть змогу повернутися до прийнятних бюджетних позицій. При цьому вчені виокремили певні проблеми, які заважають дати точне єдине тлумачення поняттю “стійкість державних фінансів”.

Так, усі розглянуті визначення свідчать про важливість наявності прийнятних рівнів бюджетних показників на початковому й кінцевому етапах, але практично не регулюють їх зміни в проміжку між цими етапами, хоча це важливий фактор фінансової стійкості держави. Навіть якщо уряд у кінцевому підсумку зможе повернути державний борг до початкового рівня, не виключено, що в певний момент цей борг зросте до такого розміру, за якого економічні агенти оцінять його як надто небезпечний для подальшої купівлі боргових цінних паперів уряду. Це справедливо, оскільки щораз вищий рівень боргу зазвичай супроводжується погіршенням ключових макроекономічних показників у середньостроковій перспективі (зниження темпів економічного зростання, підвищення темпів інфляції, зменшення резервів уряду).

Вирішити цю проблему вдалося за допомогою формулювання поняття стійкості державних фінансів у загальнішому вигляді. Бюджетна політика може вважатися стійкою, якщо сума величин майбутніх бюджетних балансів дорівнює різниці між сукупним початковим запасом коштів і сукупним початковим боргом, що, по суті, є тимчасовим бюджетним обмеженням (intertemporal budget constraint). Це визначення береться до уваги більшістю вчених як базове при вивченні проблеми стійкості державних фінансів [32].

Під час обговорення визначення поняття “стійкість державних фінансів” була порушена й інша проблема: немає теоретичних підстав уважати умовою стійкості державних фінансів повернення рівня державного боргу й запасів коштів саме до початкових значень (а не до значень, наприклад, дещо вищих або дещо нижчих від початкових).

Подальші дослідження дали змогу розв’язати цю проблему за рахунок формулювання поняття стійкості у ще більш загальному вигляді. Було виокремлено поняття понять стійкості й платоспроможності [33; 34]. Уряд вважається платоспроможним, якщо здатен на нескінченному часовому горизонті розплатитися зі своїми боргами за рахунок майбутніх первинних профіцитів бюджету. Концепція стійкості державних фінансів може вважатися відносно більш невизначеною й полягає у можливості уряду на обмеженому часовому періоді досягти заданого рівня державного боргу без зміни поточної бюджетної політики.

Як бачимо з наведених визначень, на відміну від обмеженого періоду на нескінченному часовому горизонті уряд не може мати борг, що в науковій літературі зветься грою Понці (Ponzi game). У разі ведення урядом такої гри на нескінченному часовому горизонті за визначеного числа економічних агентів треба було б, щоб як мінімум один агент тримав державні боргові облігації нескінченно довго. У результаті цей агент був би змушений зменшити своє споживання як мінімум в одному періоді, а отже, знизити рівень свого добробуту порівняно із ситуацією, коли він взагалі не мав боргових зобов’язань. Таким чином, уряд, що спробує вести гру Понці, виявить, що жоден раціональний економічний агент не погодиться стати власником боргових облігацій на нескінченний період. Таким чином, уряду не вдасться повністю рефінансувати свій борг у кожному періоді. Ця особливість була доведена вченими наприкінці 1990-х років [35].

Нині дослідження на нескінченному періоді проводяться досить рідко [36]. Більшість фахівців вивчають проблему на обмеженому часовому проміжку.

У сучасних дослідженнях, що стосуються проблеми стійкості державних фінансів, увага приділяється визначенню оптимального рівня державного боргу, який може бути обраний за мету бюджетної політики на заданому періоді. Однак кількість таких досліджень недостатня, вони не дають можливості сформуванню певної думки з цього питання, одержати конкретні обчислення, а можуть бути використані лише як орієнтири [37]. Рікардіанські, кейнсіанські й неокласичні

моделі через недостатню значимість у них державного боргу, а також особливості поведінки економічних агентів не дають змоги одержати конкретні результати. Сучасні моделі, що допускають більшу роль державного боргу й неповноту ринків, побудовані переважно для економіки США. При цьому оцінки оптимального рівня державного боргу в них істотно різняться: від 65 % ВВП [38] до 5 % ВВП [39] залежно від передумов, що використовуються. Незважаючи на проблеми з визначенням оптимального рівня державного боргу, деякі країни й регіональні об'єднання законодавчо встановили гранично допустимі величини державного боргу у відсотках до ВВП. У зв'язку з описаними труднощами більшість таких значень повторюють одне одного (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Регіональні об'єднання й країни, що встановили граничні значення величини державного боргу

Регіональне об'єднання / країна	Встановлена межа, % до ВВП
<i>Регіональні об'єднання країн</i>	
Західноафриканський економічний і валютний союз	70
Центральноафриканське валютно-економічне співтовариство	70
Європейський валютний союз	60
Андське співтовариство	50
Країни Центральної Америки	50
<i>Країни</i>	
Індонезія	60
Пакистан	60
Польща	60
Естонія	60
Великобританія	40
Данія	40
Кенія	40
Панама	40
Словенія	40
Еквадор	40
Намібія	30

Джерело: Финансовая устойчивость: подушка безопасности 2010 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.finam.ru/analysis/newsitem/46DBA00190/default.asp>.

Важливою темою для вивчення проблеми стійкості державних фінансів став вплив фінансово-економічної кризи на основні показники бюджетної політики. Хоча дослідження насамперед стосуються наслідків світової кризи, що почалася у 2007 р. у США [40], у них розглядаються уроки попередніх фінансово-економічних криз. Учені відзначають істотне погіршення у період кризи основних показників державних фінансів, різке зниження бюджетного балансу й зростання державного боргу через масштабні бюджетні програми стимулювання економіки. Наголошується, що застосування таких заходів негативно позначається на довгостроковій стійкості державних фінансів і спричиняє загрози оголошення дефолту за своїми зобов'язаннями урядами певних країн уже у коротко- і середньостроковій перспективі.

Стосовно граничного розміру державного боргу і його співвідношення із золотовалютними резервами країни, то з табл. 2.2 бачимо,

Таблиця 2.2

Граничний розмір державного боргу і співвідношення державного боргу і золотовалютних резервів певних країн у 2010 р.

Країна	Золотовалютні резерви, млрд дол. США	Боргові зобов'язання, млрд дол. США	Боргові зобов'язання / золотовалютні резерви
<i>Країни БРІК</i>			
Бразилія	224,2	216	0,96
Росія	411,7	478	1,16
Індія	280,7	232	0,83
Китай	2270	347	0,15
<i>Країни G7</i>			
Німеччина	176	5028	28,6
Італія	130	1854	14,3
Канада	56,2	833	14,8
Великобританія	65,74	9088	138,2
США	134	13 450	100,4
Франція	85,4	5021	58,8
Японія	105,3	2132	2,0

Джерело: Финансовая устойчивость: подушка безопасности 2010 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.finam.ru/analysis/newsitem/46DBA00190/default.asp>.

що боргові зобов'язання практично всіх країн БРІК (Бразилія, Росія, Індія та Китай), за винятком Росії, менші від їхнього золотовалютного запасу.

Безперечним лідером є Китай, резерви якого майже в сім разів перевищують зовнішній борг країни. Водночас боргові зобов'язання країн “Великої сімки” у багато разів переважають наявні резерви. Найскладніша ситуація має місце в США, де зовнішній борг країни перевищує обсяг золотовалютних резервів у 100 разів, Великобританії – в 138 разів і у Франції – майже в 59 разів [41].

СИСТЕМА ПОКАЗНИКІВ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ: ДОСВІД НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

Національний банк України запровадив основні елементи системи оцінювання фінансової стійкості й запобігання фінансовим кризам (мікропруденційний аналіз банківської системи, збирання та обробка статистичної інформації, аналіз макроекономічних процесів) декілька років тому. Однак до сьогодні не можна стверджувати, що координація й узагальнення результатів діяльності цих елементів системи є досконалими. Це істотно знижує ефективність прийняття рішень щодо регулювання діяльності як окремих ланок, так і системи загалом. Тому економіка України потребує напрацювання теоретичних, правових і адміністративно-організаційних механізмів регулювання фінансового стану держави та попередження загроз її фінансовій стійкості.

За визначенням МВФ, показники фінансової стійкості – це показники поточного фінансового здоров'я і міцності фінансових установ країни та їх контрагентів – корпорацій і домогосподарств. Вони включають як агреговану інформацію окремих установ, так і показники, що характеризують ринки, на яких функціонують фінансові установи.

Показники фінансової стійкості розраховуються з метою макропруденційного аналізу (macroprudential analysis) – оцінювання та нагляду за міцністю й вразливістю фінансової системи, для посилення її фінансової стійкості та, зокрема, обмеження ймовірності виникнення криз у фінансовій системі, зокрема системі державних фінансів.

Під час формування системи показників фінансової стійкості, особливо на етапі ідеологічної побудови та початкового впровадження, необхідно прагнути до забезпечення якомога повнішого і

якіснішого інформаційного охоплення характеристик стійкості державних фінансів, що передбачає:

- створення інформаційної бази, яка складатиметься з показників, котрі використовуватимуться для розрахунку показників стійкості державних фінансів та моніторингу стану секторів державного управління й державних корпорацій (організацій);
- проведення інвентаризації наявності показників, визначення періодичності і джерел їх отримання, формування інформаційної бази;
- встановлення гранично допустимих значень показників.

Слід урахувати, що для розуміння процесів, які відбуваються в системі державних фінансів, аналітики мають здійснювати постійні моніторинг та аналіз процесів у кожному з її елементів. З цією метою для розрахунку показників фінансової стійкості за кожною однорідною групою інституцій (суб'єктів) системи державних фінансів повинні бути побудовані агреговані фінансові звіти про прибутки та збитки, а також баланси, що відображають запас активів і пасивів, проведене оцінювання державного бюджету та міжнародного торговельного балансу. Крім того, складання агрегованих форм фінансової звітності за секторами державної форми власності необхідне для проведення стрес-тестування фінансової стійкості цих секторів та системи державних фінансів загалом у майбутньому.

НАЦІОНАЛЬНИЙ ТА ІНШІ ДЕРЖАВНІ БАНКИ

Моніторинг розвитку банківського сектору (як і інших структурних елементів фінансової системи) доцільно будувати за строковістю: щоденний, щотижневий, щомісячний, кварталний і річний. Періодичність моніторингу того чи іншого показника визначається, зважаючи на періодичність оновлення інформаційної бази та доцільність проведення моніторингу за певними параметрами у відповідній строковості. Щоденний моніторинг показників, сформованих на підставі даних балансу банківської системи, можна проводити тільки за окремими параметрами, що можуть обраховуватися та/або переоцінюватися з відповідною періодичністю. Якщо у розрахунку показника щодня може змінюватися лише один компонент, показник має відстежуватися на щоденній основі.

Показники фінансової стійкості національного та інших державних банків наведено у додатку Д [42].

ІНШІ НЕБАНКІВСЬКІ ДЕРЖАВНІ ФІНАНСОВІ УСТАНОВИ

Аналіз показників сектору небанківських державних фінансових установ може проводитись тільки на кварталній основі.

Перелік показників фінансової стійкості цього сектору потребує розширення, що можливо під час подальшого дослідження (після інвентаризації наявної статистичної інформації) (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Показники фінансової стійкості небанківських фінансових установ

№	Назва	Пояснення
1	Відношення активів підприємств небанківського державного фінансового сектору до загальної суми активів фінансового сектору	Характеризує розмір і важливість сектору небанківських державних фінансових установ у фінансовій системі
2	Відношення активів підприємств небанківського державного фінансового сектору до ВВП	Оцінює розмір сектору небанківських державних фінансових установ відносно розмірів економіки

Джерело: Організаційно-методичні підходи до запровадження в НБУ системи оцінки стійкості фінансової системи: Інформаційно-аналітичні матеріали / за ред. В. І. Міщенко, О. І. Кіреєва, М. М. Шаповалової – К. : Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 97 с.

ПІДПРИЄМСТВА НЕФІНАНСОВОГО ДЕРЖАВНОГО СЕКТОРУ

Є певний набір статистичної інформації, яка дає змогу вже тепер розраховувати окремі показники фінансової стійкості сектору нефінансових державних корпорацій (табл. 3.2).

Перелік показників фінансової стійкості сектору нефінансових державних корпорацій потребує розширення, що можливо під час подальшого дослідження (після інвентаризації наявної статистичної інформації).

Таблиця 3.2

Показники фінансової стійкості нефінансових державних корпорацій

№	Назва показника	Пояснення
1	Борг корпоративного сектору до його власного капіталу (капітал і резерви)	Вказує, якою мірою нефінансові установи функціонують за рахунок зобов'язань, що не забезпечені власними ресурсами. З огляду на необхідність проводити обслуговування та погашення боргу, високий леверидж свідчить про вразливість сектору нефінансових корпорацій до потрясінь економічної і фінансової систем, що, крім усього, може послабити їх платіжну дисципліну. Розраховується як відношення боргу нефінансових установ до капіталу і резервів
2	Прибутковість капіталу (чистий дохід без зменшення на обслуговування боргу та податок до середнього власного капіталу), у тому числі за видами економічної діяльності	Характеризує фінансову ефективність підприємств нефінансового сектору у використанні власного капіталу. Основний з показників стійкості до несприятливих умов функціонування. Часто показник прибутковості залежить від циклічності, структури ринку (конкуренції, частки промисловості тощо). Розраховується як відношення прибутку до відрахувань зі сплати процентів і податків до капіталу і резервів
3	Відношення валових доходів (чистий дохід без зменшення на обслуговування боргу та податок, збільшений на нарахований дохід, що планується отримати від інших нефінансових корпорацій) до обслуговування та погашення боргу	Показник ризику – коли підприємство не може проводити обслуговування та погашення власних боргів. Розраховується як відношення суми прибутку до відрахувань зі сплати процентів і податків та нарахований процентний дохід від інших нефінансових корпорацій до суми обслуговування та погашення боргу за відповідний період
4	Чиста валютна позиція відносно власного капіталу	Вказує на ступінь вразливості підприємств до валютного ризику. Відношення чистої валютної позиції сектору нефінансових корпорацій до капіталу і резервів
5	Кількість заяв про захист від кредиторів (справ про банкрутство)	Характеризує стан сектору та може залежати також від законодавства й рівня його дотримання

Закінчення табл. 3.2

№	Назва показника	Пояснення
6	Рівень простроченої дебіторської та кредиторської заборгованості у відсотках до ВВП та за видами економічної діяльності	Характеризує стан платоспроможності підприємств нефінансового сектору
7	Частка прибутково і збитково працюючих підприємств за видами економічної діяльності	Ефективність господарювання підприємств різних видів економічної діяльності

Джерело: Організаційно-методичні підходи до запровадження в НБУ системи оцінки стійкості фінансової системи: Інформаційно-аналітичні матеріали / за ред. В. І. Міщенко, О. І. Кіреєва, М. М. Шаповалової – К. : Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 97 с.

СЕКТОР ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ

Слід зазначити, що методика МВФ щодо моніторингу “financial stability” не передбачає дослідження сектору державних фінансів.

Інтеграція всіх елементів фінансової системи, у тому числі сектору державного управління, у систему оцінювання стійкості фінансової системи формуватиме системний погляд на економічні процеси у країні. Це, у свою чергу, підвищить якість моніторингу та аналізу стійкості фінансової системи, сприятиме прийняттю більш ефективних та узгоджених за всіма секторами економіки управлінських рішень, а також створить міцне підґрунтя для побудови економічної моделі фінансової системи України з метою оцінювання її стійкості.

Наявність коротко- та середньострокових планових параметрів розвитку окремих елементів сектору державних фінансів дає змогу формувати чіткіші припущення щодо розвитку фінансової системи країни під час проведення стрес-тесту її стійкості.

У контексті дослідження стійкості фінансової системи сектор державного управління має досліджуватися з погляду його впливу на стан як усієї фінансової системи, так і окремих її елементів.

Показники фінансової стійкості сектору державного управління наведені у додатку Е [42].

Розширення переліку показників фінансової стійкості сектору державного управління можливе у напрямі деталізації аналізу зведеного бюджету (поділу на державний та місцеві бюджети).

ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС

Зовнішні взаємозв'язки фінансової системи у процесі аналізу її стійкості досліджуються щодо постійності руху іноземної валюти з країни до країни, безпечності рівня боргу держави, динаміки цін на зовнішніх товарних ринках, що суттєво впливають на вітчизняний експорт та імпорт, а також зміну кон'юнктури на міжнародних фінансових ринках.

Показники стійкості зовнішніх взаємозв'язків фінансової системи наведено у табл. 3.3.

Таблиця 3.3

Показники стійкості зовнішніх взаємозв'язків фінансової системи

№	Назва	Пояснення
1	Динаміка експорту товарів і послуг	Характеризує фінансовий стан вітчизняних експортерів і товаровиробників
2	Динаміка імпорту товарів і послуг	Відображає вплив кон'юнктури світових ринків на вітчизняних товаровиробників
3	Відношення імпорту товарів і послуг до експорту товарів та послуг	Рівень забезпеченості імпорту товарів і послуг експортом. Вказує на рівень збалансованості зовнішніх відносин
4	Експорт та імпорт товарів і послуг у відсотках до ВВП	Характеризує рівень значимості експорту та імпорту в економіці країни та, відповідно, її залежність від зовнішніх факторів
5	Сальдо поточного рахунку у відсотках до ВВП	Характеризує рівень впливу зовнішнього дисбалансу на розвиток економіки
6	Валовий зовнішній борг (враховуючи приватний зовнішній борг) у відсотках до ВВП	Показує боргове навантаження на економіку

№	Назва	Пояснення
7	Обслуговування і погашення валового зовнішнього боргу (враховуючи приватний зовнішній борг) у відсотках до експорту товарів і послуг	Відображає боргове навантаження на економіку та можливості країни з обслуговування власного боргу
8	Короткостроковий зовнішній борг (приватний та державний) у відсотках до валових валютних резервів НБУ	Стабілізаційний потенціал НБУ у випадку кризи
9	Фактична та очікувана динаміка цін, попиту та пропозиції на світових ринках на основні товари вітчизняного експорту та імпорту	Характеризує рівень та напрям зміни кон'юнктури на світових товарних ринках, що є важливими для вітчизняної економіки
10	Динаміка курсів основних світових валют та валют основних торгових партнерів України	Відображає зміну рівня курсової конкурентоспроможності виробників основних торговельних партнерів, привабливість країн для інвестування тощо
11	Динаміка процентних ставок на основних фінансових ринках світу	Вказує на передумови до руху капіталу

Джерело: Організаційно-методичні підходи до запровадження в НБУ системи оцінки стійкості фінансової системи: Інформаційно-аналітичні матеріали / за ред. В. І. Міщенко, О. І. Кіреєва, М. М. Шаповалової – К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 97 с.

Під час ґрунтовнішого аналізу зовнішніх взаємозв'язків фінансової системи перелік показників може бути розширено. Загалом розбудову системи показників стійкості фінансової системи слід проводити шляхом інвентаризації показників інформаційної бази (включатиме визначення періодичності та джерел надходження інформації), приведення балансів основних інституційних елементів фінансової системи, запропонованих МВФ, у відповідність із вітчизняною статистикою, визначення допустимих величин показників та розширення переліку (за потребою) чи удосконалення розрахунку показників стійкості фінансової системи.

ФІСКАЛЬНА СТАБІЛЬНІСТЬ: ВИЗНАЧЕННЯ ТА ОЦІНЮВАННЯ

ВИЗНАЧЕННЯ ФІСКАЛЬНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

Для цілей нашого аналізу під фінансовою стабільністю розуміємо ситуацію, за якої уряд спроможний досягти загальних цілей фінансової політики. У літературі цей предмет інколи розглядається в іншому аспекті – з позиції фінансової вразливості. Це поняття протилежне ідеї фінансової стабільності й означає ситуацію, коли уряд постає перед імовірністю неспроможності досягти своїх цілей у фінансовій сфері.

Основними загальними цілями фінансової політики є [43]:

- 1) збереження сталих рівнів державного дефіциту та боргу;
- 2) утримання достатньої фінансової гнучкості для ефективного управління попитом;
- 3) підтримання обґрунтованого й стабільного рівня оподаткування, який не завдасть шкоди економіці.

Фінансова вразливість означає б імовірність, що уряд не досягне цих цілей.

Оцінка фінансової стабільності не повинна ототожнюватися з оцінкою фінансової сталості. Фінансова стабільність характеризує здатність уряду обслуговувати його поточні та найближчі зобов'язання, тоді як фінансова сталість стосується додержання обмежень щодо приведеної вартості дефіциту бюджету (тобто приведена вартість зобов'язань не повинна перевищувати приведеної вартості активів). Очевидно, що обидві концепції пов'язані: періодична неспроможність у виконанні поточних зобов'язань підриває довгострокову сталість, і навпаки, сумніви щодо здатності уряду виконати свої довгострокові зобов'язання можуть спричинити труднощі при залученні необхідних ресурсів для фінансування поточних потреб.

ОГЛЯД ДОСЛІДЖЕНЬ ТА КОНЦЕПЦІЙ

Загальноприйнятої методології оцінювання фіскальної вразливості не існує. Міжнародними установами і конкретними країнами використовуються різні методології щодо фіскальної вразливості, однак “готової методології”, яку б можна було долучити для оцінювання фіскальної вразливості в Україні, немає.

Для оцінювання ризиків у фінансовому секторі також є різні методології. Доцільно насамперед згадати Довідник з оцінювання фінансового сектору, розроблений МВФ і Світовим банком. Стосовно оцінювання фіскальної сталості також створено багато методик. Проблема полягає в тому, що цей вид оцінки зосереджується на сталому рівні боргу, але не дає змоги точно оцінювати ефект конкретних ризиків. Інший метод базується на оцінюванні неврахованих зобов'язань (непередбачені зобов'язання), які можуть у разі виникнення спричинити ризик для утримання фіскального балансу.

Інша частина наукових праць, якою можна послуговуватися в нашому дослідженні фіскальної стабільності, прогнозує різні фіскальні параметри та піддає оцінки стрес-тестуванню. Фактично розроблення прогнозу й оцінювання його чутливості дають можливість провести таке саме оцінювання, зокрема визначити шоки і скласти уявлення про їх вплив на фіскальну систему. Однак, якщо прогноз базується на кількісному аналізі, аналіз фіскальної стабільності потребує певних оцінних критеріїв (порогових меж), що дають змогу визначити шоки.

Пропозиція МВФ щодо оцінювання фіскальної вразливості

Основним документом із фіскального менеджменту є Керівництво з фіскальної прозорості, яке встановлює правила фіскального звітування, що допоможуть зберегти фіскальну стабільність через просування належного фіскального обліку і звітування. У ст. 202 “Оцінка фіскальних ризиків” і супровідній вставці 21 Керівництва запропоновано включити розділ “Стан фіскального ризику” до бюджетної документації. Головними частинами цього розділу мають бути оцінка чутливості фіскальних прогнозів до економічних припущень і оцінка умовних зобов'язань.

Перша частина повинна містити опис варіацій у ключових припущеннях прогнозу, за яким наводиться оцінка фіскальних ефектів від цих варіацій на прогнози доходів і витрат.

Приклади ключових припущень для тесту містять: один відсотковий пункт підвищення або зниження в припущеннях щодо зростання ВВП, або інфляції, або процентних ставок, або обмінного курсу, або специфічних коливань імпортних і експортних цін, ресурсних доходів, або настання певних подій, таких як приватизація чи інвестиційні проекти. Також може наводитися набір припущень щодо фіскальних параметрів: зміни в ефективних податкових ставках, розмірі заробітної плати працівників державного сектору, середній кількості заявників на отримання соціальної допомоги. Інша частина оцінки ризиків стосується непередбачених зобов'язань і решти елементів бюджетного балансу, вартість яких не визначена.

Запропонований підхід є корисним загальним керівництвом для оцінювання фіскальних ризиків, хоча його опис надто короткий і не є послідовною концепцією. Модель оцінювання фіскальної вразливості пропонується у дослідженні Хеммінга і Петрі [44], де визначено основні методологічні блоки оцінювання фіскальної вразливості й надано перелік сфер і показників, які можуть використовуватися для оцінювання. Такий підхід збігається з пропозиціями Керівництва з фіскальної прозорості, але перетворює їх на комплексну модель. Головними блоками запропонованої методології є:

1. Оцінка початкової фіскальної позиції (зокрема надання інформації щодо непередбачених зобов'язань, квазіфіскальних заходів та інших непрозорих елементів), тому що невраховані або нерозкриті елементи можуть спричинити ризики.
2. Оцінка короткострокових ризиків: автори пропонують включати короткострокові (однорічні) фіскальні прогнози, що супроводжуються аналізом фіскальних ризиків. Короткостроковий базовий прогноз має ґрунтуватися на поточних тенденціях і пріоритетах політики. Крім того, необхідно розробити ряд припущень, які б відображали можливі зміни у згаданих тенденціях. Потім базовий сценарій потрібно перевірити за допомогою стрес-тесту, спираючись на припущення.
3. Оцінка середньострокової вразливості й довгострокової фіскальної сталості. Середньострокове оцінювання здійснюється так само, як і короткострокове: починається з базового прогно-

зу (на п'ять років), потім розробляються альтернативні сценарії і перевіряється прогноз за допомогою стрес-тесту (у відповідь на всі можливі шоки). Для того щоб провести стрес-тест, потрібно визначити механізми трансмісії різних шоків у фінансову сферу, а також встановити зв'язки між різними шоками. Другою частиною аналізу є оцінювання довгострокової сталості, яка включає обчислення традиційних показників сталості боргу і враховує довгострокові впливи демографічних тенденцій, виснаження природних ресурсів тощо.

4. Нарешті, автори пропонують оцінку слабких структурних місць, яка дає змогу побачити, наскільки добре фінансова система може долати фінансові шоки. Наприклад, велика частка фіксованих витрат зменшить здатність уряду пристосовуватися до шоків. Високі податкові ставки і широка податкова база також зменшують можливості для маневру.

Хеммінг і Петрі пропонують орієнтовний перелік показників фінансової вразливості (додаток Ж). Їхня ідея базується на загальному розумінні зв'язків у фінансовому секторі й між фінансовим сектором та економікою взагалі. Звісно, потрібно детальніше проаналізувати ці показники, щоб визначити їхню дієвість. Крім того, не пропонується жодних технік застосування методології на практиці, зокрема щодо встановлення і тестування механізмів взаємовпливу шоків та показників. Це означає, що для застосування запропонованої моделі потрібно розширити її через дослідження механізмів впливу шоків на фінансову стабільність. Це також передбачало б використання макроекономічної прогнозної моделі, яка дала б можливість перевірити різні припущення за допомогою стрес-тесту.

Оцінювання фінансової стабільності

Дуже схожа ідея оцінювання ризиків вже застосовується у фінансовому секторі, як на рівні окремих фінансових установ, так і на рівні економіки загалом. Зокрема, МВФ разом зі Світовим банком зробили методологію для оцінювання фінансової стабільності, опис якої міститься в Довіднику з оцінювання фінансового сектору. Довідник визначає фінансову стабільність як: "а) середовище, яке б запобігло неплатоспроможності та банкрутству великої кількості фінансових установ; б) умови, які б унеможливили значні перебої у

наданні ключових фінансових послуг”. Ця схожість у характері об’єктів дослідження означає, що можливі також деякі паралелі в методах оцінювання. Тому ми розглянемо деякі елементи оцінки фінансової стабільності і спробуємо надати рекомендації щодо їх використання на практиці.

Методологія оцінювання фінансової стабільності включає як кількісні, так і якісні показники, що допомагають аналізувати й оцінювати стійкість фінансового сектору та економічні й інституційні фактори, що її визначають. Основними інструментами кількісної частини є системи завчасного попередження (EWSs) і макропруденційний нагляд. Цей нагляд включає аналіз показників фінансової стійкості, стрес-тест, що показує відповідь системи на різноманітні шоки, а також оцінку ризиків, які фінансовий сектор може спричинити для економіки.

Макропруденційний нагляд

Крок 1. Створення набору показників фінансової стійкості.

Показники фінансової стійкості – це показники фінансового здоров’я і стійкості фінансових установ у країні. Список ключових ПФС надано в додатку І. У країнах з добре розвинутими фінансовими ринками набір ключових ПФС доповнюється ринковими показниками фінансової стійкості, які включають ринкові ціни на фінансові інструменти, показники надлишкової дохідності, мінливості ринку, кредитних рейтингів і діапазону дохідності за державними облігаціями.

Крок 2. Аналіз ПФС.

Аналіз ПФС базується на їх регресії на набір макроекономічних і фінансових змінних. У деяких випадках застосовуються панельні дані, а в інших – часові ряди.

Крок 3. Стрес-тестування.

Стрес-тестування є приблизним розрахунком змін у ПФС, спричинених шоком. МВФ і Світовий банк наголошують, що такий тест є тільки грубою оцінкою і не дає точних оцінок величини втрат або вигід.

Тест включає такі етапи:

1. Визначення сфер вразливості. Базується переважно на експертній оцінці й розумінні того, що є нормою та відхиленням в умовах окремої країни. Зокрема, увагу потрібно приділити макро-

та фінансовим змінним, які найбільш мінливі, зміщені або ви-йшли з рівноваги – вони є найуразливішими до шоків або змін.

2. Розроблення сценаріїв. Сценарії створюються за допомогою звичайних макроеконометричних моделей, які використовуються для економічних прогнозів. Завдання моделювання – встановити зв'язки між конкретним набором шоків і ключовими макроекономічними і фінансовими змінними у межах цілісної моделі. Результатом моделювання має бути прогноз сукупності макро- та фінансових змінних, які найбільш мінливі, зміщені або потенційно справили б максимальний ефект на фінансову систему. На додаток до цих факторів ризику також необхідно зробити прогнози для загальних змінних, які впливають на баланс фінансових установ, як, наприклад, процентна ставка, обмінний курс та ін.
3. Результати моделювання переносяться в прогнозні баланси та звіти про доходи фінансових установ за допомогою економетричних моделей, які визначають зв'язки між макропоказниками і балансами фінансових установ. Ефекти шоку зазвичай виражаються як відсоток капіталу (або активів, або прибутку).

Методологія стрес-тестування є прикладом для розроблення будь-якої методології оцінювання вразливості. Щодо оцінювання фіскальної вразливості вона може означати:

- 1) розроблення переліку факторів ризику;
- 2) формування за допомогою макромоделі прогнозу, який продемонструє ефект впливу факторів ризику на ключові макрозмінні та окремі показники, які використовуються у фіскальному плануванні;
- 3) внесення отриманих даних у модель, яка використовується для фіскального планування.

Такий підхід передбачає, що існує готова модель, яка використовується для фіскального планування (тобто модель, яка дає змогу прогнозувати елементи бюджету з огляду на певний набір параметрів). Якщо такої моделі немає, то оцінювання може бути здійснене за один крок через встановлення прямих зв'язків між факторами ризику й елементами бюджету. Але такий підхід мав би важливе обмеження, зокрема враховував би лише прямий ефект від впливу ризиків на державний бюджет, але не враховував би непрямих ефектів, які виникають внаслідок загальноекономічної реакції на шок.

Крім запропонованої загальної методології, Довідник також пропонує методи розрахунку зв'язків між макроекономічними параметрами та елементами балансу фінансової установи. Ймовірність застосування таких технік для фіскального оцінювання сумнівна, оскільки оцінювання фінансового сектору ґрунтується на підході чистої вартості (або капіталу), а застосування цієї концепції в державних фінансах є складним завданням, оскільки не завжди можна визначити вартість державних активів і пасивів. Наприклад, Довідник пропонує показники для вимірювання ефекту ризиків обмінного курсу і процентної ставки на капітал фінансової установи. Звісно, ці показники треба адаптувати для застосування в контексті державних фінансів, однак загальний підхід до їх розроблення варто вивчити.

Системи завчасного попередження (або випереджальні показники)

Системи завчасного попередження (СЗП) широко застосовуються в емпіричній літературі для прогнозування валютної, боргової і банківської криз. Вони також є частиною системи оцінювання фінансової стабільності, котра використовується МВФ.

Головна ідея цього підходу полягає у визначенні випереджальних показників, чії зміни зазвичай передують змінам загальної економічної активності. Здебільшого СЗП комбінує ряд показників у єдиний показник ризику виникнення кризи. МВФ та Світовий банк розглядають різні підходи до побудови моделей СЗП щодо прогнозування валютної кризи. Основними з них є: 1) показники, розроблені Г. Камінські [45; 46], та 2) пробіт-логіт (probit-logit) моделі обмежених залежних змінних, запропоновані А. Бергом та К. Патілло [47].

Показники Камінські

Показники, запропоновані Г. Камінські та ін., запозичені з літератури щодо прогнозування критичних точок у бізнес-циклах [45]. Підхід базується на тестуванні різних макроекономічних показників на прикладах минулих валютних криз. Автори зробили огляд емпіричних досліджень валютних криз для визначення “кандидатів” до показників завчасного попередження. Далі вони досліджують, як часто відхилення показника від його нормального значення передую-

вало валютній кризі. Важливим пунктом аналізу є встановлення граничного значення, нижче якого показник можна вважати аномальним. У роботі детально пояснюється механізм обрахунку граничного значення. Його суть полягає в мінімізації похибки першого і другого типу [46]. Потім автори оцінюють, як часто конкретний показник забезпечив правильний сигнал (тобто його значення було нижче від граничного показника перед кризою) і як часто сигнал був неправильним (тобто значення порога було нижче від граничного показника, однак криза не відбулася). Далі вони обчислюють коефіцієнт шуму, що є відношенням неправильних сигналів до правильних. Базуючись на ньому, вони обирають показники, результати яких були найкращими, і пропонують їх для завчасного попередження валютної кризи. Зокрема, науковці дійшли висновку, що обсяги виробництва, експорт, відхилення реального обмінного курсу від тренду, вартість активів і співвідношення широкої грошової маси до міжнародних резервів є хорошими показниками наближення валютної кризи.

Такий підхід можна використовувати для прогнозування фіскальних проблем. Так, амбітним завданням є визначення поняття фіскальної кризи на макrorівні, а також вибір “кандидатів” на випереджальні показники (оскільки наукові праці щодо фіскальної кризи не так поширені, як стосовно валютних криз). В іншому випадку завдання спрощується, оскільки не передбачає використання жодних моделей або складних методик.

Інший ґрунтовний огляд показників завчасного попередження боргових криз також пропонує МВФ. Автори за допомогою простих регресій оцінюють зв'язок між різними показниками та індексом кризи, розрахованим для минулих випадків боргової кризи у різних країнах.

Моделі probit-logit

Інакший підхід, який використовується не лише для прогнозування валютної кризи, а й для кризи державного боргу, демонструють probit-logit моделі [48]. Суть відповідних робіт полягає в тестуванні звичайних показників платоспроможності щодо минулих випадків криз за допомогою probit-logit моделей. Дослідження П. Манасе є прикладом застосування logit-моделі. Науковці проводять відбір показників-“кандидатів”, базуючись на здоровому глузді, результатах інших досліджень, а також послуговуючись графічним ана-

лізом (аномальне відхилення показника перед кризою робить його “кандидатом” до системи завчасного попередження). Потім автори оцінюють logit-модель щодо минулих випадків боргових криз. Пояснювальні змінні зі значимими коефіцієнтами обираються як хороші провісники криз державного боргу. П. Манасе з’ясував, що коефіцієнти зовнішньої заборгованості, які вимірюють платоспроможність і сталість боргу (зокрема, співвідношення короткострокового боргу з міжнародними резервами), показники ризику неліквідності або рефінансування, показники зовнішньої незбалансованості й труднощі обслуговування боргу, а також деякі інші макрозмінні забезпечують належні оцінки ймовірності настання боргової кризи. Ці результати зіставні з результатами інших досліджень (у них як інструмент завчасного попередження кризи гарантованого боргу називають: показники платоспроможності (співвідношення боргу з ВВП), показники ліквідності (співвідношення короткострокового боргу з резервами, експорту й обслуговування боргу з резервами або експортом), а також такі макроекономічні змінні, як, наприклад, реальне зростання, інфляція, переоцінка обмінного курсу і фіскальний баланс). У одній з моделей автори отримують дуже хороші результати шляхом використання коливань головних макропоказників як пояснювальних змінних (волатильність торговельних умов (terms of trade), фіскальної, монетарної, валютної політики).

Можливе застосування методології, подібної до тих, які описані вище, для того, щоб вивести показники фіскальної вразливості, але замінюючи випадки боргових криз на випадки високого рівня дефіциту бюджету або інші показники фіскальної кризи. Також результати вказаних досліджень можна використовувати для введення ряду показників з метою прогнозування проблем із виплатою та обслуговуванням боргу. Вдалою ідеєю є використання волатильності певних економічних змінних як показників фіскального ризику.

Вартість за врахування ризиків

М. Барнхіл та Г. Копіц пропонують використовувати модель ВВР (вартість за врахування ризиків) для оцінювання впливу ризику на фіскальні показники [51]. ВВР зазвичай застосовується для симулювання знижуючих ризиків у фінансових портфелях. Автори пропонують взяти до уваги методи моделі у державних фінансах. Особли-

вістю методу є те, що він використовує чисту вартість державних фінансів. Аналіз починається з оцінювання поточної вартості головних компонентів урядового балансу. Стрижневим елементом аналізу є коваріаційна матриця різних факторів ризику (автори враховують процентні ставки, курси обміну іноземних валют, вартість фінансових активів, ціни на нафту та зростання виробництва продукції як основні фактори ризику). Розрахована чиста вартість коригується на значення ВВП для отримання скоригованої (на ризик) чистої вартості. Перевагою цього підходу є врахування взаємозв'язку різних факторів ризику. Однак недоліки ставлять під сумнів можливість його використання для нашого дослідження. По-перше, цей метод є досить складним технічно, зокрема обчислення дисперсії і коваріацій різних факторів ризику є дуже амбітним завданням. По-друге, він оцінює лише прямі ефекти впливу ризиків на урядові фінанси, але не враховує впливу на всю економіку. Нарешті, як зазначають фахівці МВФ, ВВП припускає вибірки випадкових значень змінних (у фінансових моделях це ціни активів), що навряд чи можна застосувати для більшості макрозмінних.

Умовні зобов'язання

Облік умовних зобов'язань та їх можливого ефекту на урядові фінанси досить тривалий час був найчастіше застосовуваним методом оцінювання ризиків фіскальної стабільності, як у теорії, так і на практиці.

А. Шік вирізняє чотири основні підходи до бюджетування для умовних зобов'язань [50]:

- 1) надати базову інформацію про умовні зобов'язання та інші фінансові ризики бюджету, але приймати рішення щодо бюджету тільки для прямих витрат і платежів згідно з наявними зобов'язаннями;
- 2) розробити окремий бюджет для умовних зобов'язань та ризиків;
- 3) інтегрувати прямі й умовні зобов'язання за касовим методом (Нідерланди і Угорщина – розділ про досвід окремих країн);
- 4) об'єднати прямі й умовні зобов'язання за методом витрат.

У науковій літературі відбуваються дискусії щодо того, чи включати умовні зобов'язання до урядового балансу, чи ні. А. Шік пере-

конує, що через недостатню точність в обрахунку краще вказувати їх у примітках до урядових фінансових звітів, але не в самих звітах.

Циклічно скоригований баланс

Для того щоб вловити ефект економічних циклів на урядовій фінансовій позиції, у наукових джерелах пропонується використовувати циклічно скоригований баланс (ЦСБ). ЦСБ вираховується шляхом вилучення циклічного компонента (визначеного за відхиленням обсягів виробництва (output gap)) із розглянутого фінансового балансу. ЦСБ показує частину фінансового балансу, який з'являється завдяки дискреційним заходам бюджетної політики, на відміну від наслідків економічного циклу. ЦСБ використовують багато урядових і міжнародних організацій у своїх фінансових оцінках.

Казначейство Сполученого Королівства застосовує таку методологію, яка збігається з поширеним підходом до розрахунку ЦСБ. Щоб отримати ЦСБ, витрати і доходи, виражені у вигляді співвідношення з ВВП за останні 30 років, оцінюються за допомогою регресії за одночасними і лаговими оцінками відхилення обсягів виробництва (output gap). Оцінка для доходів і витрат робиться окремо. Загальні надходження та їх різні компоненти (податок на доходи громадян, податок на прибуток, ПДВ і акцизний податок) оцінюються регресією щодо відхилення обсягів виробництва (output gap) і тренду ВВП. Дані коригуються для того, щоб відокремити ефект інших факторів, окрім циклічного компонента, такого як дискреційні податкові заходи. У результаті циклічно скориговані надходження дещо зростають, як частка ВВП, коли випуск продукції вищий відносно тренду. Далі визначається еластичність співвідношення витрат з ВВП стосовно обрахованого відхилення обсягів виробництва (припускається, що він дорівнює співвідношенню витрат із ВВП). Нарешті, циклічно скориговані чисті запозичення (показник фінансової позиції), обчислені як чисті запозичення, скориговані на поточні відхилення обсягів випуску і на відхилення обсягів випуску попереднього року з коефіцієнтами, обчисленими під час розрахунку.

ЦСБ для фінансового оцінювання в Україні доцільно використовувати для того, щоб краще розуміти урядову фінансову позицію. Однак не зовсім зрозуміло, наскільки корисним ЦСБ може бути для

оцінювання ризиків фіскальної стабільності. Одним із можливих варіантів є здійснення прогнозу ЦСБ на основі його минулих рівнів і прогнозів потенційного обсягу виробництва та відхилення від цього потенціалу. Таким чином можна оцінити потенційний вплив бізнес-циклів на фіскальний баланс.

Дизагрегована основа аналізу фіскальної політики

Аналогічно підходу ЦСБ Дж. Кремер пропонує розкласти на складові вплив факторів на виконання бюджету [51]. Аналіз кожного фактора покращує якість оцінки фіскальної політики, оскільки дає чітку відповідь – що було джерелом змін. З погляду оцінки фіскальної стабільності, дизагрегація могла б використовуватися як частина системи завчасного попередження. Розуміння діючих факторів дає змогу усвідомити причини поточних тенденцій у фіскальній сфері.

Суттю цієї системи аналізу є оцінювання циклічних і структурних компонентів дефіциту з використанням двокрокової процедури усунення тренду в даних за ВВП і застосуванням відповідної еластичності фіскальних змінних щодо відхилення від потенційного обсягу випуску.

Головний інтерес аналізу становлять структурні агреговані показники. Структурні компоненти (доходи, витрати і дефіцит) є бюджетними категоріями, незалежними від коливань ВВП, що відображають лише довгострокові тенденції. Циклічні компоненти, навпаки, розглядають різницю між фактичним і потенційним ВВП.

Структурний компонент, у свою чергу, розкладається на динамічні внутрішні ефекти й ефекти економічної політики. Під динамічними внутрішніми ефектами автори розуміють зміни у структурних компонентах, які відбуватимуться без змін у бюджетній політиці. Ці ефекти охоплюють посилення фіскального тягаря (*fiscal drag*) і диференційне зростання тренду податкової бази.

Фіскальний тягар (*fiscal drag*) зазвичай стосується підвищення в середньому податкових ставок унаслідок збільшення номінального доходу протягом часу (якщо наявна прогресивна схема оподаткування прибутку). Компонент, який названо “диференційне зростання тренду податкової бази”, стосується відхилення тренду податкової бази від тренду ВВП.

Усі інші фактори враховуються як залишок. У принципі дослідники можуть в перспективі відокремлювати додаткові структурні

компоненти, проте Дж. Крамер відносить до залишкових такі фактори, як покращене адміністрування податків, лаг податкових надходжень, структурні зміни бази оподаткування та ін.

Оцінювання здатності фінансової системи протистояти шокам

Щодо оцінювання фінансової вразливості є група методологій, яка фокусується на оцінці можливості фінансової системи справлятися з шоками. Таку оцінку також включено до моделі, запропонованої Р. Хеммінгом і М. Петрі, як частину загальної оцінки фінансової вразливості [44]. Необхідно дати принаймні короткий коментар до цього підходу, оскільки він є складовою ширшого оцінювання фінансової вразливості.

Основні показники вразливості уряду – розмір дефіциту і боргу: чим вони вищі, тим важче долати шоки. Інші показники стосуються гнучкості впорядкування доходів та витрат. Наприклад, в аспекті доходів низькі податкові ставки надають урядові більшої гнучкості щодо їх підвищення у разі несприятливої ситуації. В аспекті витрат головний показник – частка незмінних витрат: чим вони вищі, тим меншу гнучкість має уряд.

Прикладом методології, яка оцінює фінансову вразливість саме у такий спосіб, є індекс фінансової гнучкості компанії “Standard & Poor’s”. Він складається з двох частин – індексу гнучкості доходів й індексу гнучкості витрат. Індекс визначає, яку гнучкість стосовно доходів і витрат має уряд для реагування на несприятливі зовнішні умови. S&P вважає, що низькі податкові ставки і вузька база оподаткування є двома головними чинниками гнучкості доходів бюджету. Щодо витрат, гнучкість вища тоді, коли велика їх частка може бути в розумних межах швидко зменшена (наприклад, інвестиційна складова). Ця методологія не дає змоги оцінювати потенційний вплив шоків, але дуже добре допомагає спрогнозувати, наскільки уряд може справлятися з такими шоками.

Показники міжгенераційної справедливості

Критерій справедливості, проголошений Кодексом фінансової стабільності, головним чином стосується міжгенераційної справед-

ливості, тобто він має захищати майбутні покоління від виплати боргів (або соціальних зобов'язань), накопичених попередніми поколіннями. Один із підходів до оцінювання міжгенераційної справедливості запропоновано А. Ауербахом та іншими авторами [52]. Вони оцінили чисті податкові платежі (доходи мінус трансфери), які будуть здійснені новонародженими членами суспільства у різні роки. Якщо частка поточної вартості чистих податків (проти доходів за період життя) однакова для всіх оцінених поколінь, то фіскальна позиція вважається генераційно справедливою. Ознака справедливого (або несправедливого) балансу між поколіннями має зумовлювати перегляд поточних (майбутніх) податків або зобов'язань.

Дослідники також пропонують багато інших підходів до оцінювання рахунків поколінь. Наприклад, Дж. Хіллс робить спробу визначити “добробут покоління”, інакши кажучи, додає до традиційного аналізу такі фактори, як якість освіти, охорони здоров'я і система соціального страхування [53]. Інший підхід стосується віддачі від державних інвестицій; за ним рахунки поколінь розглядаються як “портфель” активів, тобто оцінюється віддача від освіти, технологічного розвитку тощо. Нарешті, Р. Масгрейв стверджує, що майбутні багатші покоління мали б нести вищий податковий тягар; більше того, він вважає, що міжгенераційні рахунки не в змозі оцінити вдосконалення фізичного і людського капіталу, і тому неможливо включити ці рахунки до оцінки міжгенераційної справедливості.

Показники міжгенераційної справедливості могли би бути ефективним інструментом для виявлення неефективної довгострокової бюджетної політики уряду. Ця тема є дуже актуальною для України, оскільки політики нерідко ставлять на перше місце соціальну (поточну) справедливість, не беручи до уваги небезпеки майбутніх періодів. Показник також міг би увійти до системи завчасного попередження, оскільки сигналізує про небезпечні тенденції.

ІНСТИТУЦІЙНІ ПЕРЕДУМОВИ ФІСКАЛЬНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

Звичайною практикою є визначення деяких критеріїв сталої/стабільної/спроможної політики заздалегідь. Критерії, або правила, включають граничні значення макропоказників, фінансових або фіскальних вимог та ін. На відміну від випереджальних показників, або

системи завчасного попередження, система фіскальної політики не ставить за мету встановлення моменту, коли граничне значення було (або буде) досягнуто. На практиці система намагається попередити, що досягнення граничного значення або невиконання вимог призведе до проблем у фіскальній політиці.

Окрім сигналів про ймовірні незабаром проблеми у фіскальному секторі, запровадження механізмів дотримання цих правил відіграє важливішу роль для практичних потреб. Кожна країна має специфічну, більш-менш розвинуту систему бюджетного нагляду і механізмів дотримання фіскальних правил. У науковій літературі особлива увага приділяється моделям фіскальної стабільності, які використовуються в Євросоюзі та Сполученому Королівстві (СК). Досягнення ЄС та СК у цій сфері є одними з найпередовіших і надають цінний досвід щодо нагляду і запровадження механізмів дотримання цих правил.

Програма стабільності та зближення (Євросоюз)

Моніторинг бюджету ЄС і регуляторні процедури складні у виконанні, проте дуже прості за базовою ідеєю. Комісія вимагає від країн-учасниць дотримуватись помірною дефіциту (3 % ВВП), боргу (60 % ВВП) і забезпечувати сильну бюджетну позицію, яка дасть змогу протистояти економічним шокам (не більше ніж 3-відсотковий дефіцит). Важливо, що за ситуації, коли переважна більшість країн-учасниць мають власні системи бюджетування, уряди країн зосереджуються на річному бюджетному циклі. Бюджетна політика ЄС, навпаки, встановлює середньострокове фінансове планування для місцевих урядів, покращуючи таким чином фіскальну стабільність усього Союзу.

Запровадження простих правил підтримується набором інструкцій і складних процедур. Основні правила описуються: i) Процеурою надмірного дефіциту; ii) Пактом стабільності та зростання; iii) Загальними вказівками щодо економічної політики. Щодо взаємодії між інституціями, ЄС проводить моніторинг й оцінювання фіскальної діяльності країн-членів, тоді як рішення, рекомендації і санкції належать до компетенції Ради міністрів фінансів та економіки.

Ключовим інструментом системи бюджетного нагляду і системи бюджетної політики ЄС є Програма стабільності та зближення. Країни-члени регулярно подають програму (у пакеті з фінансовою звітністю) Комісії. Програма має містити всебічний аналіз середньо-

строкових цілей бюджетної політики (баланс, борг та ін.). Також документ повинен пояснювати головні економічні припущення, які лежать в основі бюджетної політики, й аналіз того, як зміни у припущеннях можуть вплинути на фіскальні агрегати.

Офіційний статус стратегічного планування створює міцне підґрунтя для стійкого розвитку країни у фіскальній сфері. Хоча вимоги (показники) не є складними, вони чітко обмежують національні уряди у прийнятті сумнівного або навіть ризикованого рішення. Більше того, ймовірність застосування санкцій з боку Ради міністрів фінансів та економіки стимулює обґрунтоване та зважене середньострокове фінансове планування.

Кодекс фіскальної стабільності Сполученого Королівства

Підґрунтя бюджетної політики у СК закладене Кодексом фінансової стабільності, прийнятим як статутний документ у 1998 р. парламентом СК. Пізніше система була перейнята Новою Зеландією й Австралією. Кодекс було розроблено у відповідності з правилами ЄС, проте система СК відрізняється від європейської.

Кодекс фінансової стабільності вимагає, щоб уряд дотримувався принципів прозорості, стабільності, відповідальності, справедливості й ефективності. Хоча принципи дуже загальні, вони пропонують певну систему для фіскальної політики органів влади. Схвалені у законодавчому порядку, принципи створюють базу для розроблення детальних правил і вимог, які повинні спрямовувати міністерство фінансів у напрямі реалізації прозорої, стійкої, відповідальної, справедливої і ефективної бюджетної політики. Важливо, що принцип відповідальності включає фінансову розсудливість, яка часто порушується на виборах. Крім того, уряди нерідко жертвують принципом справедливості, який передбачає не лише рівний розподіл прибутків, а й міжгенераційну справедливість.

Особливу увагу Кодекс приділяє заходам планування. Документ вимагає публікації плану на наступний рік (попередній бюджетний звіт), короткострокових планів (Фінансовий звіт і Бюджетний звіт) і довгострокових цілей (Звіт про економічну та фінансову стратегію). Більше того, прогнози економічних показників, використані для планування, мають бути деталізовані, а припущення, які є підґрунтям для прогнозів, потрібно перевіряти у разі змін.

Комплексний механізм планування і майже досконала прозорість прогнозування та планування (значно) зменшують імовірність виникнення непередбаченого фіскального результату, тобто знижують рівень фіскальних ризиків. Крім того, вимагається окремо аналізувати і оцінювати економічні й фіскальні ризики. Казначейство СК зобов'язане оцінити можливе виникнення умовних зобов'язань, проаналізувати минулі помилки прогнозування агрегатів і визначити кількісне вираження (де можливо) наслідків очікуваних урядових рішень.

Передбачається окреме звітування про управління боргами. Абсолютна прозорість і ефективність необхідні у борговій політиці. Першорядною метою є мінімізація витрат, пов'язаних із запозиченнями й обслуговуванням заборгованості. Оскільки фіскальні вимоги (правила) визначені законодавчо, уряд не може зловживати інструментами бюджетної політики. “Золоте правило” також робить менеджмент боргів жорсткішим: жодних запозичень для фінансування поточних витрат; позики можуть бути спрямовані тільки на інвестиційні проекти. Окремий Звіт щодо управління боргами повинен оприлюднюватися щороку. Крім того, Кодекс вимагає звітування щодо планів випуску державних боргових паперів (включаючи графік випуску), строковості, структури та інших деталей стосовно точного боргу та його перспектив.

ДОСВІД РІЗНИХ КРАЇН

Країни використовують різні методи, щоб оцінити ризики фіскальної стабільності, зокрема за допомогою обчислення циклічно скоригованого дефіциту, належного обліку умовних зобов'язань і деяких інших методів, описаних далі.

Сполучене Королівство

Згідно з Кодексом фіскальної стабільності (<https://www.gov.uk/government/organisations/hm-treasury>) передбачається, що Казначейство Сполученого Королівства оцінює кількісно й оприлюднює всі рішення та умови, які можуть справляти матеріальний вплив на макроекономічні та фіскальні перспективи. Зокрема, Казначейство

СК використовує окремі інструменти для врахування невизначеності, пов'язаної з бюджетним плануванням. Трьома основними інструментами є:

- 1) обережні прогнози: фінансові прогнози використовують оцінку економічного зростання на 1/4 пункту нижчу, ніж офіційний прогноз зростання;
- 2) стрес-тестування: фінансовий прогноз супроводжується перевіркою за допомогою стрес-тесту, з припущенням економічного зростання на 1 % нижчим, ніж в основному прогнозі (це дає змогу краще планувати додатковий обсяг бюджету);
- 3) аналіз чутливості: фінансові прогнози також передбачають аналіз чутливості щодо певних змінних, як, наприклад, тенденцій зростання, процентних ставок, вартості акцій і альтернативних демографічних припущень.

Крім того, Казначейство здійснює детальний аналіз помилок фінансових прогнозів у Фінансовому річному звіті. Для аналізу боргової ситуації Казначейство здійснює довгострокові макропрогнози, а потім обчислює ряд визначених показників фінансової сталості, зокрема тимчасове бюджетне обмеження/відхилення (від потенціалу) і фінансове відхилення (від потенціалу). Важливою частиною фінансового менеджменту і планування СК є обчислення ЦСБ.

Приклад СК свідчить, що можна використовувати комбінацію різних інструментів і моделей, щоб оцінити ризики фінансової стабільності, поєднуючи, наприклад, обережні прогнози, стрес-тестування й аналіз чутливості.

Австралія: управління урядовим балансом

Підхід, розроблений Казначейством Австралії, дуже схожий на методи оцінювання ризику, які ми досліджуємо. Економісти Казначейства Австралії розробили систему оптимального управління балансом уряду, яка б послабила ризики макроекономічних шоків, що негативно впливають на бюджет. Суть їх пропозиції полягає у визначенні активів, у які уряд може інвестувати, щоб пом'якшити ефект від ризиків. Цей підхід не оцінює ефекту ризику як такого, і тому прямо не стосується питання, що вивчається, однак він є цікавим як наступний крок після оцінки ризику, тобто послаблення ризику.

Умовні зобов'язання

Найпоширеніша практика обліку фіскальних ризиків пов'язана з оцінюванням умовних зобов'язань. А. Шік описує підходи, прийняті в різних країнах [50]. Розглянемо приклади Нової Зеландії і Нідерландів. Нова Зеландія – піонер в обліку ризиків, пов'язаних з умовними зобов'язаннями. Для здійснення обліку цих зобов'язань країна використовує метод нарахування у фіскальному обліку і складанні бюджету. Всі урядові інституції застосовують комерційні принципи звітності та публікують фінансові звіти, підтверджені аудитом. Звіти відображають як вимірні, так і невимірні умовні зобов'язання. Нідерланди включають умовні зобов'язання безпосередньо до бюджету, резервуючи суми, що дорівнюють отриманим оцінкам потенційних виплат. Тому резервування непередбачуваних зобов'язань скорочує суму прямих бюджетних витрат.

Системи завчасного попередження місцевих бюджетів

У США система завчасного попередження була розроблена і використовувалася для ідентифікації вірогідних фіскальних ускладнень (котрі визначаються як великий дефіцит бюджету) в місцевих бюджетах. Кожен штат має власну систему, зокрема система Мічигану описана у Р. Клейна та ін. [54]. Законодавчо 30 показників завчасного попередження внесені до двох актів і регулярно перевіряються. Система відстежує такі випадки, як пізні подання бюджетних звітів й інші технічні порушення. Загалом система сфокусована більше на механіці місцевих фінансів і недостатньо – на попередженні ризиків. Р. Клейн та ін. з метою вдосконалення системи пропонують дев'ять показників завчасного попередження фіскальної кризи, застосовуючи їх до історичних даних за вибіркою місцевих органів влади Мічигану.

Для нашого дослідження інтерес становить система критеріїв для показників: спочатку автори визначають критерії, яким запропоновані показники повинні відповідати. Вони включають: теоретичну обґрунтованість, точність прогнозування, доступність даних та ін.

Нижче наведено декілька показників, запропонованих Р. Клейном та ін.:

- Зростання населення: низький приріст населення означає ослаблення місцевої економіки; це може призвести до скорочення доходів бюджету.
- Реальне зростання вартості оподаткування (або розширення бази оподаткування): для місцевих бюджетів основним джерелом доходу є податок на нерухоме майно. Фактичне зменшення (скориговане на інфляцію) вартості майна спричинить скорочення доходів бюджету.

Автори використовують історичні дані для обрахунку цих показників за кожним муніципалітетом і оцінюють, як вони співвідносяться з минулими випадками фіскальної кризи.

Науковці зауважують, що жоден окремий показник не буде достатнім для визначення наближення фіскальної кризи, і пропонують проводити оцінювання на підставі декількох показників одночасно, використовуючи 10-бальну шкалу. Для кожного показника місцевий бюджет отримує або 0, або 1, залежно від того, чи показник перевищує граничне значення; потім усі оцінки підсумовуються. Сума оцінок за всіма факторами ризику є показником імовірності фінансової кризи. Наприкінці автори застосовують свою систему до минулих даних і роблять висновок, що це прийнятний прогностичний інструмент для визначення наближення кризи.

Описаний підхід може бути застосований для розроблення простої системи завчасного попередження для вітчизняних державних фінансів. Звісно, показники будуть інші, але ідея вимірювання ризику за допомогою граничних значень, а потім підсумовування отриманих оцінок, є цікавою.

БОРГОВА СТІЙКІСТЬ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ

ПОНЯТТЯ БОРГОВОЇ СТІЙКОСТІ ТА ФАКТОРІВ ВПЛИВУ НА НЕЇ

Під борговою стійкістю розуміють здатність держави виконувати зобов'язання за державним боргом своєчасно і в повному обсязі без суттєвого накопичення заборгованості, застосування реструктуризації чи списання боргу з одночасним підтриманням прийнятного рівня економічного зростання [55; 56].

Фактори боргової стійкості (рис. 5.1) охоплюють [57]:

- рівень державного боргу і платежів за ним;
- структуру боргу;
- достатність джерел виконання зобов'язань за боргом.

Рівень державного боргу відображається показником його відношення до ВВП. Це головний показник боргової стійкості. Однак для кожної країни прийнятний рівень такого показника є унікальним. Це пов'язано як зі структурою самого державного боргу, так і з особливостями внутрішнього фінансового ринку, рівнем доступу до зовнішнього фінансування, станом державних фінансів і макроекономічної ситуації загалом, а також, як визначено Світовим банком і МВФ [58], із рівнем інституційного розвитку держави та якістю системи державного управління.

Визначальним фактором для судження про те, чи є певний рівень боргу в окремій країні прийнятним, є достатність джерел, які ця держава може забезпечити для виконання зобов'язань за ним своєчасно й у повному обсязі.

Чинниками рівня державного боргу відносно ВВП є динаміка самого ВВП та динаміка сальдо державного бюджету, тобто рівні дефіцитів і профіцитів у різні періоди.

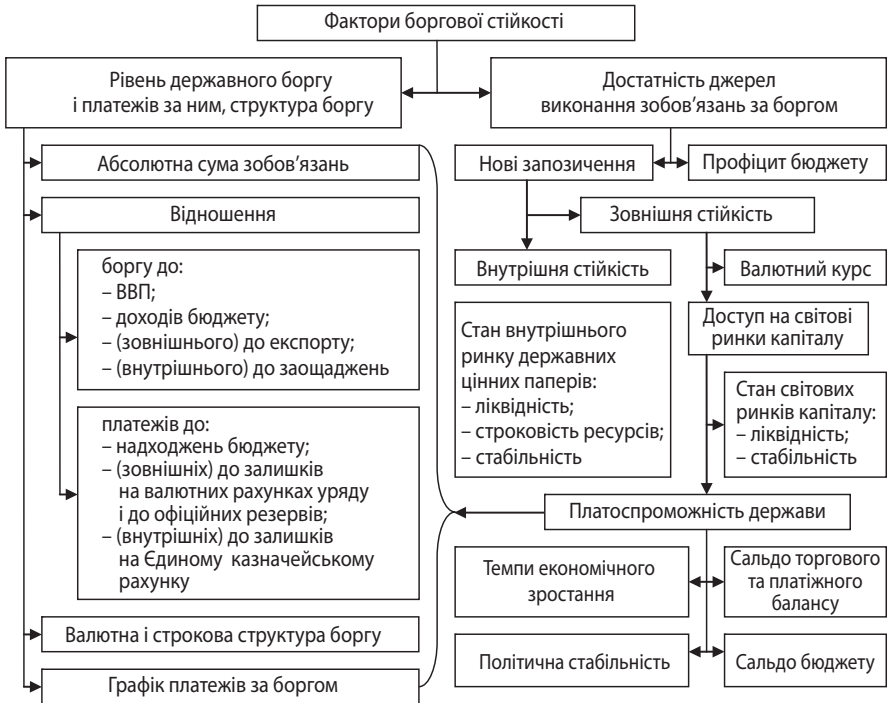


Рис. 5.1. Фактори боргової стійкості

Джерело: *Калитчук В.* Про боргову стійкість держави / В. Калитчук [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://6d35c5be-a-62cb3a1a-s-sites.googlegroups.com/site/debtrm>.

Джерелами виконання зобов'язань можуть бути:

- нові запозичення;
- профіцит державного бюджету [59].

У разі коли джерелом виконання зобов'язань є нові запозичення, боргову стійкість, на нашу думку, доцільно розглядати окремо щодо зобов'язань в:

- іноземній валюті (зовнішня стійкість);
- національній валюті (внутрішня стійкість).

Причиною цього є різні фактори, що впливають на можливості країни виконувати внутрішні та зовнішні зобов'язання.

Зовнішня боргова стійкість залежить від:

- доступу на світові ринки капіталу;
- валютного курсу.

Взяття до уваги доступу держави до фінансування відповідає концепції про залежність боргової стійкості позичальника від поведінки не тільки позичальника, а й кредиторів [60]. Загалом доступ до світових ринків капіталу пов'язаний з можливістю здійснення запозичень у необхідному обсязі під прийнятну процентну ставку. Вона залежить від:

– того, наскільки інвестори оцінюють платоспроможність держави;

– загального стану світових ринків.

Платоспроможність держави пов'язана з низкою чинників, основними серед яких є:

- темпи економічного зростання;
- фіскальна позиція держави (рівень дефіциту чи профіциту);
- сальдо платіжного і торгового балансу;
- політична стабільність.

Зокрема, зростання ВВП є чинником збільшення доходів державного бюджету, що дає змогу формувати його профіцит і, відповідно, зменшувати державний борг.

При цьому, однак, слід брати до уваги структурну і циклічну складові сальдо бюджету. Циклічний дефіцит і запозичення для його покриття виправдані з огляду на його об'єктивну природу (яка впливає з обмеженого впливу держави на циклічність розвитку економіки). Крім того, державний борг, що утворився внаслідок рецесії, може бути погашений за рахунок майбутніх циклічних профіцитів під час економічного зростання. Проте наявність значних структурних дефіцитів бюджету означає, що держава витрачає не зароблені гроші, а джерела для погашення боргу, що утворився за запозиченнями для покриття структурних дефіцитів, які у майбутньому є невизначеними. У такому разі існуватиме значна загроза борговій стійкості [62].

Сальдо платіжного і торгового балансу є чинниками наявності у країні іноземної валюти, необхідної для виконання зовнішніх платежів, а також визначають валютний курс, динаміка якого також впливає на зовнішню стійкість. При цьому, як свідчить практичний досвід, кредиторами – інвесторами у державні єврообліга-

ції – до уваги береться здебільшого сальдо саме торгового балансу. Це пов'язано з тим, що додатне сальдо балансу, зумовлене додатним сальдо фінансового рахунку (тобто припливом іноземного капіталу) з одночасним від'ємним торговельним рахунком (перевищення імпорту над експортом), не може свідчити про низький рівень ризиків з огляду на можливість швидкого виведення іноземного капіталу за кордон, унаслідок чого, відповідно, платіжний баланс перетвориться на від'ємний і платоспроможність держави суттєво зменшиться.

Політична нестабільність, пов'язана з можливістю зміни влади у державі шляхом перевороту, зміни політичного режиму, як фактор боргової стійкості, навіть за умов стабільної макроекономічної ситуації у державі, створює невизначеність щодо намірів нової влади стосовно виконання боргових зобов'язань, які взяла на себе колишня влада. Російські вчені зазначають, що політичний ризик залежить від правової системи у країні, конституційного ладу, судової системи, захищеності прав інвесторів і кредиторів, ефективності діяльності державного апарату, рівня корупції тощо [62].

Наявність профіциту державного бюджету як іншого джерела виконання боргових зобов'язань автоматично означає покращання боргової стійкості. У такому разі немає потреби у здійсненні нових запозичень (принаймні на суму профіциту), а державний борг зменшується.

Експерти Світового банку виокремлюють три основні фактори, які визначають боргову стійкість країни-дебітора [68]:

- 1) нагромаджений обсяг зовнішнього боргу й умови його погашення;
- 2) динаміка економічного розвитку країни (себто зміна обсягів виробленого продукту, експорту і податкових надходжень);
- 3) динаміка, структура (тобто співвідношення пільгових і не пільгових кредитів, а також грантів) і умови залучення “нового зовнішнього фінансування”.

Крім того, експерти вирізняють як аспект, який суттєво впливає на боргове становище дебітора, ступінь “чутливості” платоспроможності країни до негативної зовнішньої дії “чинників уразливості” (*vulnerability factors*), зокрема валютного і процентного ризиків, зміни кон'юнктури товарних ринків тощо.

АНАЛІЗ (ОЦІНКА) БОРГОВОЇ СТІЙКОСТІ

Існують декілька концептуальних підходів до оцінювання боргової стійкості.

Однією з теоретичних засад аналізу боргової стійкості є концепція платоспроможності, згідно з якою поточна дисконтована вартість майбутніх первинних сальдо бюджету має дорівнювати вартості непогашених боргових зобов'язань. Якщо нині держава має певний обсяг боргу, то первинне сальдо бюджету повинно стати додатним на певну дату в майбутньому, а їх сума впродовж кількох років має бути достатньою для погашення накопиченого обсягу боргу [63; 64]. Однак на практиці неможливо точно спрогнозувати розміри майбутніх сальдо бюджету та правильно вибрати ставку дисконтування зобов'язань держави.

Тому аналіз боргової стійкості зазвичай проводиться у межах середньострокового прогнозування (структурний підхід). Стандартна процедура оцінювання боргової стійкості, розроблена МВФ і Світовим банком для країн із низьким і середнім рівнем доходів, містить такі основні складові:

- 1) перспективний аналіз рівня боргового навантаження і розміру боргових виплат у рамках базового сценарію й обраних стрес-тестів;
- 2) оцінювання боргової стійкості на підставі індикативних граничних показників розміру державного боргу та витрат на його обслуговування;
- 3) розроблення пропозицій для боргової стратегії уряду, які мають забезпечити зменшення ризиків боргової кризи і досягнення стану боргової стійкості у тривалій перспективі [65].

Поряд із підходами до оцінювання боргової стійкості кризь призму теперішньої вартості майбутніх профіцитів бюджету та середньострокових сценаріїв за методикою Світового банку і МВФ є інші напрацювання. Зокрема, боргову стійкість оцінюють шляхом порівняння реальної процентної ставки за державним боргом (яка прямо залежить від номінальної ставки й обернено від інфляції та девальвації) з темпами економічного зростання. При цьому вважається, що боргова стійкість погіршується у разі перевищення такої ставки над темпами зростання ВВП, але у випадку, якщо немає профіциту бюджету, що компенсує цю різницю [66].

М. Арнон, Л. Бандієра, А. Пресбітеро класифікували підходи до аналізу боргової стійкості, поділивши їх на дві групи:

- 1) такі, що базуються на поведінці позичальника;
- 2) такі, що ґрунтуються на поведінці кредиторів [67].

Це пов'язано з тим, що боргова стійкість країни-позичальниці залежить не лише від її платоспроможності (внутрішніх факторів), а й від стану ринків капіталу, про що зазначалося. До першої групи належить підхід фінансової стабільності (дефіцит є безпечним, якщо не генерує боргу понад обсяги, визначені як допустимі) і макроекономічної стабільності (проводиться глибший аналіз макроекономічних показників, а не тільки дефіциту бюджету і державного боргу).

Відповідно, згадані підходи до оцінювання боргової стійкості на основі приведеної вартості профіцитів бюджету; на підставі середньострокових сценаріїв у межах методики Світового банку та МВФ; за допомогою порівняння реальної процентної ставки з темпами економічного зростання лише частково розкривають рівень боргової стійкості, причому суто з позиції поведінки позичальника.

Друга група підходів до оцінювання боргової стійкості (на основі поведінки кредиторів) потребує дослідження.

Дослідники виокремлюють також:

- оптимізаційні моделі оцінювання боргової стійкості, що базуються на зіставленні граничних витрат зростання боргу і граничної корисності від запозичень, які продукують таке зростання;
- моделі фіскального простору: на підставі того, що потреба в обслуговуванні боргу призводить до скорочення фінансування інших видатків держави, що зменшує інвестиції і попит, дестимулює економічне зростання;
- моделі дестимулюючих ефектів: збільшення боргу призводить до підвищення податків, що пригнічує економічну активність.

ПОКАЗНИКИ БОРГОВОЇ СТІЙКОСТІ

На нашу думку, основою оцінювання боргової стійкості є вибір показників та порівняння їх фактичних значень із граничними, неперевищення яких означатиме збереження боргової стійкості. З огляду на поняття боргової стійкості можна зробити логічний ви-

сненок, що її показниками є показники рівня чи ступеня дії факторів боргової стійкості.

Новітнім методологічним підходом при оцінюванні боргової стійкості та боргової безпеки став документ МВФ, відомий під назвою “Керівництво зі статистики зовнішнього боргу”. Його автори запропонували визначення та групування боргових показників залежно від стану заборгованості у різних секторах економіки, а також урахування показників платоспроможності та ліквідності держави (табл. 5.1).

Таблиця 5.1

Боргові показники, систематизовані МВФ

№	Показник	Розрахунок/використання
<i>I. Показники платоспроможності (Solvency)</i>		
1	Покриття процентних платежів (Interest service ratio)	Відношення відсоткових платежів до експорту – демонструє рівень навантаження обслуговування зовнішнього боргу
2	Зовнішній борг до експорту (External debt to exports)	Використовується як трендовий показник, який прямо пов'язаний із платоспроможністю країни
3	Зовнішній борг до ВВП (External debt over GDP)	Показник відношення боргу до ресурсної бази його покриття (як потенціал можливості збільшення обсягу експорту з метою підвищення платоспроможності)
4	Теперішня вартість боргу до експорту (Present value of debt over exports)	Ключовий показник стійкості, часто використовується щодо бідних країн з великим боргом, для порівняння боргового навантаження з можливостями здійснювати платежі
5	Теперішня вартість боргу до доходів бюджету (Present value of debt over fiscal revenue)	Ключовий показник стійкості, використовується в бідних країнах з великим боргом, для порівняння боргового навантаження із ресурсами державних фінансів
6	Обслуговування боргу до експорту (Debt service over exports)	Загальний показник, що характеризує платоспроможність і ліквідність

Продовження табл. 5.1

№	Показник	Розрахунок/використання
<i>II. Показники ліквідності (Liquidity)</i>		
7	Міжнародні резерви до короткострокового боргу (International reserves to short-term debt)	Найважливіший показник адекватності резервів у країнах зі значним, але нестабільним доступом до ринку капіталу. Показник може використовуватися для прогнозування можливих криз ліквідності
8	Відношення короткострокового боргу до загальної величини боргу (Ratio of short-term debt to total outstanding debt)	Відображає відносну залежність від короткострокового фінансування. Разом із показниками погашення дає змогу прогнозувати майбутні ризики непогашення
<i>III. Показники заборгованості державного сектору (Public sector indicators)</i>		
9	Обслуговування боргу державного сектору до експорту (Public sector debt service over exports)	Показник готовності до сплати та ризику неплатежу
10	Державний борг до ВВП чи податкових доходів (Public debt over GDP or tax revenues)	Показник платоспроможності державного сектору. Може визначатись як для внутрішнього державного, так і для зовнішнього боргу
11	Середній строк погашення неконцесійного боргу (Average maturity of nonconcessional debt)	Відображає середній термін зобов'язань держави перед міжнародними державними організаціями
12	Частка боргу, номінованого в іноземній валюті, у загальній величині боргу (Foreign currency debt over total debt)	Показник впливу зміни обмінного курсу національної валюти на борг
<i>IV. Показники заборгованості фінансового сектору (Financial sector indicators)</i>		
13	Відкрита валютна позиція (Open foreign exchange position)	Валютні активи за вирахуванням зобов'язань у валюті плюс довга позиція в іноземній валюті. Показник ризику зміни обмінного курсу, зазвичай є низьким через банківські нормативи

Закінчення табл. 5.1

№	Показник	Розрахунок/використання
14	Невідповідність строків надходжень і виплат в іноземній валюті (Foreign currency maturity mismatch)	Різниця між валютними зобов'язаннями і активами на момент їх погашення. Показник навантаження на резерви центрального банку в разі закриття доступу фінансового сектору до валютного фінансування
15	Валові валютні зобов'язання (Gross foreign currency liabilities)	Показник для оцінювання обсягу активів, що не можуть бути використані для підтримання ліквідності

Джерело: External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users. – Washington, D. C. : International Monetary Fund, 2003. – 309 p.

Розглянемо основні показники боргової стійкості, які впливають із її факторів. Нагадаємо, факторами боргової стійкості є, з одного боку, рівень боргу і платежів за ним, структура боргу, а з другого – достатність джерел для виконання зобов'язань за боргом. Таким чином, першою групою показників боргової стійкості є показники, що стосуються самого боргу і платежів за ним.

Найуживанішим показником боргової стійкості є відношення державного боргу до ВВП. Цей показник відображає боргове навантаження на економіку. На основі його значення міжнародні фінансові організації та самі суверени висловлюють судження про здатність виконувати боргові зобов'язання. На нашу думку, цей показник використовується так широко завдяки простоті, однак він не може бути точним відображенням боргової стійкості. Це пов'язано з тим, що в різних країнах та навіть в одній країні однаковий рівень боргу відносно ВВП свідчить про різний стан боргової стійкості у різні періоди. Це впливає з мінливості описаних факторів боргової стійкості і динамічності розвитку самих країн-позичальниць. Крім того, у забезпеченні боргової стійкості певну роль відіграють валютна структура боргу, терміни виконання зобов'язань, джерела рефінансування боргу, рівень розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів та доступ до світових ринків капіталу. Всі ці фактори за однакового рівня боргу відносно ВВП визначатимуть різний ступінь стійкості боржника. На практиці доцільно розраховувати допустиме

відношення боргу до ВВП лише на декілька років за умови, що протягом такого періоду ключові фактори боргової стійкості суттєво не змінюватимуться.

Однією з головних характеристик зовнішнього боргу є показник відношення суми зовнішнього державного боргу до ВВП. Він характеризує можливість обслуговування зовнішнього боргу за рахунок перенесення ресурсів із виробництва товарів для внутрішнього споживання на виробництво експортних товарів. Недоліки цього коефіцієнта такі:

- ненадійність у разі зниження чи завищення реального обмінного курсу, що позначиться на показнику ВВП;
- неможливість урахувати стадію розвитку країни та співвідношення пільгових і непільгових зобов'язань у структурі боргу.

Показником, що характеризує боргове навантаження у довгостроковому періоді, відображає ступінь залежності національної економіки від минулого припливу іноземного капіталу, є коефіцієнт відношення суми державного зовнішнього боргу до доходів від експорту. Цей показник може використовуватися як показник стійкості безпечного рівня боргу, оскільки свідчить про можливість виникнення проблем невиконання майбутніх зобов'язань у разі високих темпів зростання боргу порівняно з надходженнями від експорту. Недоліки показника такі:

- країни, що залучають зовнішні запозичення для інвестування у виробництво з довгостроковим періодом освоєння, можуть мати відносно високі показники відношення боргу до експорту. Однак це співвідношення може почати знижуватися, коли вкладені інвестиції забезпечать виробництво продукції, придатної для експорту;
- країни мають різні умови обслуговування боргу: пільгові або високі проценти. З метою реального відображення боргового тягаря (з погляду альтернативних витрат залучення капіталу) необхідно враховувати та аналізувати середню процентну ставку за боргом або розраховувати приведену вартість боргу шляхом дисконтування прогнозованого потоку майбутніх платежів з його погашення, включаючи виплату процентів.

Показник, що характеризує відношення приведені вартості до доходів державного бюджету визначається як співвідношення прогнозованих майбутніх платежів з обслуговування боргу, дисконтованих за ринковою процентною ставкою, з доходами державного бю-

джету. Це співвідношення може використовуватися як показник стійкості у країнах з відносно відкритою економікою, на бюджети яких покладено значний тягар з обслуговування зовнішнього державного боргу. У таких умовах актуалізується питання виявлення можливості країни мобілізувати внутрішні ресурси для обслуговування зовнішніх боргів, що і характеризує цей показник. Збільшення співвідношення приведеної вартості й доходів державного бюджету визначає ймовірність виникнення проблем в обслуговуванні боргів за рахунок власного бюджету країни.

Для характеристики ліквідної позиції економіки країни широко використовується відношення планових платежів з обслуговування боргу до експорту і платежів з обслуговування боргу до ВВП. Чим більше значення мають показники, тим активнішого короткострокового коригування потребує зовнішньоторговельна та валютна політика з метою урівноваження платіжного балансу. Особливої уваги потребує частка платежів за зовнішнім боргом у ВВП та доходах від експорту. Співвідношення обслуговування зовнішнього боргу й експорту характеризує чутливість погашення зобов'язань з обслуговування боргу до неочікуваного скорочення надходжень від експорту. Цей показник дає змогу виявити країни зі значним короткостроковим зовнішнім боргом.

Відношення обслуговування боргу до експорту дає можливість урахувати співвідношення пільгових і непільгових зобов'язань у складі боргу, а динаміка цього показника може надати інформацію про піки платежів. Недоліки зазначеного показника такі:

- відповідно до методики МВФ та Світового банку платежі за короткостроковими зобов'язаннями вилучаються з розрахунку обслуговування боргу;
- наявність лібералізованих режимів торгівлі призвела до зростання частки імпоротної продукції в експорті. Цей показник має тенденцію до зменшення у країнах, орієнтованих на експорт, за умови відсутності коригування на частку імпоротної продукції в обсязі експорту;
- показник поєднує характеристику платоспроможності та ліквідності, що зменшує його придатність в аналізі поряд із показниками, що характеризують лише ліквідність (відношення резервів до короткострокового боргу) та платоспроможність (відношення процентних платежів до експорту).

Відношення міжнародних резервів до короткострокового боргу визначається як відношення накопичених міжнародних резервів до накопиченої суми короткострокового боргу. Найбільш корисним цей показник є для визначення достатності резервів країн, що мають обмежений доступ до ринків капіталу. Це співвідношення дає змогу з'ясувати, чи перевищують міжнародні резерви суму планових платежів у рахунок погашення коротко-, середньо- та довгострокового зовнішнього боргу протягом майбутнього року, свідчить про можливість країни здійснити передбачені відповідним графіком платежі за рахунок власних резервів. Показник допомагає визначити необхідність коригування політики зовнішніх запозичень у разі непередбачуваних змін на міжнародному ринку капіталу. Для країн зі значною валютною заборгованістю та високим ступенем відкритості ринків капіталів можна розрахувати це співвідношення на підставі лише валютної заборгованості держави. Зауважимо, що при такому оцінюванні необхідно враховувати режим валютного курсу, реальний валютний курс, показник дефіциту рахунку поточних операцій, адже за гнучкого валютного курсу може зменшитися ймовірність виникнення кризи. Недоліком відношення міжнародних резервів до короткострокового боргу можна вважати його передумову, що наявні міжнародні резерви мають використовуватися на погашення зовнішніх зобов'язань, що не завжди відповідає дійсності.

З огляду на викладене не менш важливим для аналізу боргової стійкості, поряд із відношенням боргу до ВВП, є використання інших показників. На нашу думку, до уваги слід брати:

- відношення державного боргу до доходів державного бюджету;
- відношення зовнішнього державного боргу до експорту;
- відношення внутрішнього державного боргу до внутрішніх заощаджень (зокрема депозитів у банківській системі);
- відношення платежів за боргом до надходжень державного бюджету;
- відношення платежів за зовнішнім державним боргом до золотовалютних резервів і залишків на валютних рахунках уряду;
- відношення платежів за внутрішнім державним боргом до залишків на єдиному казначейському рахунку;
- валютну структуру боргу;
- строкову структуру боргу;
- графік платежів за боргом (наявність пікових навантажень).

Другою групою показників боргової стійкості є ті, що стосуються іншого її фактора – джерел виконання зобов'язань. До них належать:

- рівень і динаміка сальдо державного бюджету, його структурної і циклічної компонент;
- котирування еврооблігацій, їх спред щодо еталонних цінних паперів, котирування свопів кредитного дефолту за українськими суверенними зобов'язаннями;
- якісна оцінка світових ринків капіталу – їх ліквідності й стабільності;
- стан внутрішнього ринку державних цінних паперів, рівень процентних ставок за державними цінними паперами на первинному і вторинному ринках, залишки на кореспондентських рахунках банків, строковість ресурсів банківської системи, наявність інших інвесторів, ніж банки, і обсяги їх активів;
- якісна оцінка макроекономічної і політичної ситуації: темпи економічного зростання, фіскальна позиція держави, сальдо торгового і платіжного балансу, політична стабільність.

ПОРОГОВІ ЗНАЧЕННЯ ПОКАЗНИКІВ БОРГОВОЇ СТІЙКОСТІ

Показники боргового навантаження та їхні нормативи наведено у табл. 5.2.

Таблиця 5.2

Показники боргового навантаження та їхні нормативи, %

Показник	ЄС (критерій Маастрихтської угоди)	Світовий банк	МВФ
Відношення:			
державного боргу до ВВП,	60	–	–
зовнішнього державного боргу до ВВП	40	80–100	50
державного боргу до доходів бюджету	300	–	290
платежів за державним боргом до доходів державного бюджету	45	–	–
загальних платежів за зовнішнім державним боргом до експорту	25	20–25	–
платежів за державним боргом до ВВП	7	–	–

Джерело: Царук О. В. Інформаційне забезпечення статистичного аналізу та оцінки державного боргу України / О. В. Царук [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.tsaruk.com/docs/nti2006_1.pdf.

Підтримання боргової стійкості на сьогодні визначене світовим фінансовим співтовариством як одне з ключових завдань досягнення цілей у сфері економічного розвитку. Більше того, Світовим банком і МВФ була розроблена ініціатива, відома під назвою “Нова основа аналізу боргової стійкості”, яка передбачає уникнення нової кризи заборгованості внаслідок кредитування країн із низькими доходами. Ця основа – далекоглядний підхід, який передбачає системніший характер аналізу здатності країн-боржників погашати свої боргові зобов’язання, причому ситуація повинна аналізуватися ще до затвердження нових позик.

Відповідно до цієї ініціативи під час визначення обсягу кредитування суверена необхідно враховувати такі фактори:

- ефективність боргової політики і якість інституційної системи;
- потенційні пояснення, що можуть спровокувати труднощі у погашенні позик країнами;
- рівень заборгованості та її обслуговування.

Стосовно країн, які проводять продуману боргову політику, однак чий рівень заборгованості досить високий і нові позики поставили б під загрозу їхню боргову стійкість, аналітична основа передбачає кредитування на більш пільгових умовах або у вигляді грантів.

Реалізація цієї ініціативи здійснюватиметься окремо від ініціативи щодо бідних країн з високим рівнем заборгованості, у межах якої тягар заборгованості 27 країн із низьким рівнем доходів буде скорочено на 53 млрд дол. США. Остання ініціатива є програмою скорочення заборгованості, тоді як основа аналізу боргової стійкості – це превентивний підхід до надання допомоги країнам у розробленні власних стратегій запозичень, головною метою яких є підтримання боргової стійкості у довгостроковій перспективі [69].

Найважливішим напрямом проведення вказаного оцінювання стало активне застосування “боргових показників” (коефіцієнтів), що використовуються для аналізу здатності країни-дебітора (центрального уряду і суб’єктів господарювання) виконувати зобов’язання щодо погашення і обслуговування нагромадженого обсягу зовнішнього боргу. Міжнародні фінансові організації (МВФ та інші) і країни – члени Паризького клубу застосовують боргові коефіцієнти для класифікації держав-дебіторів, міжнародні рейтингові агентства – для оцінювання якості (надійності) боргових зобов’язань і присвоєння суверенних кредитних рейтингів, Організація економічного

співробітництва та розвитку – для визначення можливих наслідків залучення позик і кредитів.

Як один із головних узагальнюючих показників стану зовнішньої заборгованості країни, як зазначалося, розглядається відношення боргу до ВВП (ВНП). Гранично допустимим рівнем вважається заборгованість, що не перевищує 50 % ВВП. Другим узагальнюючим показником стану зовнішньої заборгованості є відношення її до експорту товарів і послуг, оскільки саме експорт становить найважливіше джерело надходження іноземної валюти для обслуговування боргу. Гранично допустимим показником у цьому співвідношенні є 200%.

Для країн-бенефіціарів розширеної ініціативи досягнення дебітором рівня 150 % з показником “теперішня вартість боргу / експорт” є підтвердженням факту його боргової стійкості [70]. З погляду платоспроможності країни небезпечною зміною цього показника вважається його зростання на 25 % протягом одного року.

Наступним узагальнюючим показником є “коефіцієнт обслуговування зовнішнього боргу”, що характеризує платоспроможність країни-позичальниці й розраховується як відношення платежів з обслуговування боргу до поточних валютних надходжень країни від експорту товарів і послуг. Гранично допустимим рівнем платоспроможності позичальника є показник, що не перевищує 20–25 % національного експорту товарів і послуг. У міжнародній практиці прийнято вважати, що якщо цей показник перевищує зазначений рівень, то створюється загроза платоспроможності позичальника, а відтак його борговій стійкості [71]. Інші показники характеризують можливий вплив окремих елементів зовнішньої заборгованості на стан боргової ситуації загалом. Джерелом ґрунтовнішої інформації є показники питомої ваги коротко- й довгострокового боргу і боргу міжнародним організаціям у загальній сумі зовнішнього боргу. Високі значення цих показників – негативний фактор для формування високого рівня боргової стійкості.

Світовий банк рекомендує визначати ліквідність країни, тобто здатність швидко мобілізувати грошові кошти для обслуговування зовнішнього боргу, використовуючи показник величини централізованих золотовалютних резервів відносно суми боргу та середньомісячного імпорту товарів і послуг. Показником ліквідності може також бути співвідношення централізованих золотовалютних резервів і короткострокового боргу.

В економічній літературі використовуються інші відносні показники стану зовнішньої заборгованості або тенденцій її розвитку. Йдеться про питому вагу заборгованості країни в загальній сумі міжнародної заборгованості; середньорічні темпи приросту заборгованості країни за певний період і порівняння цієї величини з її динамікою за минулий період або ВВП, експортом, імпортом, показниками зростання заборгованості країни в розрахунку на одну особу.

На думку експертів міжнародних фінансових організацій, для забезпечення адекватної оцінки боргової стійкості країни необхідно використовувати всі коефіцієнти, аналізуючи їх зміну протягом як мінімум 4–5 років. Якщо з урахуванням проведених прогнозів обчислені значення боргових коефіцієнтів визначаються як небезпечно високі, необхідно вживати заходи, спрямовані на їх зниження. У найзагальнішому вигляді такі заходи повинні сприяти зменшенню залежності національної економіки країни-дебітора від імпорту, стимулюванню експорту, поліпшенню умов зовнішніх за позичень.

Аналогічно перелічені показники, які визначають стан та рівень боргової стійкості держави, прийнято обмежувати пороговими значеннями оптимальності зовнішнього боргу, оскільки перевищення цих меж призводить до створення та загострення кризових явищ у державі.

Загалом у фінансовій теорії є кілька моделей оптимального державного запозичення. У межах торговельних союзів, які передбачають координацію макроекономічної політики країн-членів, граничні показники для державної заборгованості застосовуються в Європейському Союзі, об'єднанні МЕРКОСУР (Аргентина, Бразилія, Парагвай, Уругвай) та Андському пакті (Болівія, Колумбія, Еквадор, Перу, Венесуела). В Європейському Союзі прийнято рішення про обмеження боргу на рівні 60 % ВВП, об'єднанні МЕРКОСУР – 40, Андському пакті – 40 % ВВП [72].

У фахових дослідженнях є різні погляди зору щодо визначення граничного рівня зовнішнього державного боргу відносно ВВП суверенного позичальника. Наприклад, А. Ілларіонов пропонує визначити граничний рівень запозичень у частині зовнішнього боргу на рівні не більше 30 % [73], О. Барановський – 25 % [74].

Відтак порогові значення боргових показників не потрібно сприймати як догму, оскільки вони можуть відображати певний рі-

вень соціально-економічного розвитку держави. Тобто безпечний рівень боргу для країн із перехідною економікою має нижче значення, ніж для розвинутих країн. Це переважно зумовлюється:

- відсутністю стабільного доступу до зовнішнього фінансування, який давав би змогу безперервно рефінансувати накопичені борги;
- невисоким рівнем доходів держави та нестабільністю податкових надходжень до бюджету;
- високою вартістю залучення коштів, що суттєво впливає на розміри обслуговування боргу.

Розглянемо методологічні аспекти проблеми розрахунку боргових коефіцієнтів.

Узагальнення зарубіжного досвіду дає змогу виокремити найважливіші методологічні підходи до проведення аналізу боргової стійкості суверенної держави:

1. “Національний підхід”: співвідношення боргових параметрів країни (обсягу зовнішнього боргу, суми платежів щодо погашення й обслуговування зовнішнього боргу) та її макроекономічних показників (обсягу ВВП, експорту, золотовалютних резервів).
2. “Суверенний (бюджетний) підхід”: співвідношення боргових параметрів держави (обсягів державного зовнішнього боргу, суми платежів щодо погашення і обслуговування державного зовнішнього боргу) та показника, що характеризує стан державного бюджету (обсягу доходів державного бюджету).
3. Пріоритетне використання при розрахунку боргових коефіцієнтів не номінальної суми боргу, а чистої поточної вартості (Net Present Value), що враховує графік погашення та вартість обслуговування боргових зобов’язань і, таким чином, точніше відображає рівень реального боргового навантаження на дебітора. Це пов’язано з тим, що номінальне значення обсягу нагромадженого боргу не відображає вартісних умов його обслуговування, а отже, не дає реальної оцінки боргового тягара боржника. У результаті можна отримати дезорієнтуючі висновки про стан боргової стійкості країни-дебітора.
4. Орієнтир під час проведення аналізу боргової стійкості суверенного позичальника, підготовки та узагальнення висновків про можливість виникнення фінансової кризи, визначення

розміру боргового полегшення, необхідного дебітору, формування державної боргової політики згідно із загальноприйнятими у світовій практиці значеннями боргових показників, перевищення яких є реальною загрозою фінансовій безпеці позичальника.

При цьому критичні або порогові значення боргових коефіцієнтів не є жорстко встановленими рівнями, перевищення яких неминуче означає виникнення боргових проблем у країни-дебітора. Залежно від макроекономічних умов конкретного позичальника, цілей аналізу стану боргової стійкості, а також суб'єкта проведення аналізу (дебітора, кредитора) боргові коефіцієнти, що визначаються як небезпечно високі, можуть коливатись у досить широкому діапазоні.

Таким чином, поширені у світовій практиці “порогові” значення боргових коефіцієнтів є доволі умовними показниками небезпечного стану зовнішнього боргу і дають змогу лише зорієнтуватися, яким буде безпечний рівень боргу для конкретної країни: чим далі фактичні рівні показників від цих значень, тим більше у країни потенційних можливостей успішно виконувати зобов'язання щодо погашення й обслуговування нагромадженого боргу перед зовнішніми кредиторами.

5. Комплексний аналіз: використання широкого спектра інформаційних даних про дебітора з метою формування боргової стратегії (аналіз сукупності боргових коефіцієнтів, облік їх фактичної і майбутньої динаміки, оцінювання різних сценаріїв розвитку макроекономічної і боргової ситуації).

Попри відсутність загальновизнаної методики розрахунку боргового тягаря, в Україні у цьому напрямі уже досягнуто певних успіхів. Зокрема, затверджено Методику розрахунку рівня економічної безпеки держави. Відтак у частині безпеки зовнішньої заборгованості наведено п'ять показників та визначено їхні граничні значення, зокрема: відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП (не більше 25 %); рівень зовнішньої заборгованості на одну особу (не більше 200 дол. США); відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів та послуг (не більше 70 %); відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету (не більше 20 %); відношення процент-

них платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг (не більше 12 %) [75].

Безумовно, це не повний перелік показників, які визначають боргову стійкість, оскільки їх оцінка дає поверхове уявлення про боргове навантаження на бюджет і платіжний баланс України, проте це істотний крок до формування ефективного управління і контролю за станом та динамікою зовнішньої заборгованості.

СТІЙКІСТЬ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ В УМОВАХ СТАРІННЯ НАСЕЛЕННЯ: ДОВГОСТРОКОВИЙ ПЕРІОД

У наступні десятиліття вікова структура населення Європи знає драматичних демографічних змін через низькі темпи народжуваності, постійне підвищення очікуваної тривалості життя і старіння так званого покоління “бебі-буму”. Старіння населення спричинить економічні, бюджетні та соціальні проблеми, які істотно позначаться на економічному зростанні, а також потребуватимуть підвищення державних видатків, що ускладнюватиме для країн – членів ЄС підтримання міцності та стійкості державних фінансів у довгостроковій перспективі. Це має особливе значення для Економічного та монетарного союзу (ЕМС), оскільки великий дефіцит і зростання боргу в деяких країнах союзу, який дестабілізує державні фінанси, негативно впливатиме на макроекономічні умови інших країн-членів. Тому забезпечення фіскальної стійкості потребує політики, що характеризується послідовністю у часі та передбачає вирішення питання бюджетного дисбалансу до появи бюджетного ефекту старіння населення.

КОНЦЕПЦІЯ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ

Період часу для аналізу стійкості залежить від мети аналізу. Іноді він може бути відносно коротким і його метою є оцінювання коротко- та середньострокової динаміки боргу (наприклад, при оцінюванні Європейською Комісією уточнених даних програм стійкості та гармонізації для потреб бюджетного нагляду) або аналіз динаміки обслуговування боргу, включаючи обслуговування зовнішнього боргу (наприклад, оцінювання дефолтних ризиків, виконване МВФ).

У коротко- та середньостроковому аспекті оцінювання стійкості залежить від таких факторів, як структура боргу за часом виплати/погашення, валюта деномінації боргу та середні терміни нових зобов'язань. Якщо розглядається стійкість зовнішнього боргу, беруться до уваги додаткові фактори, такі як динаміка обміну валют, експорт та імпорт товарів і послуг в іноземній валюті й чисті прямі іноземні інвестиції. Аналіз стійкості такого типу здебільшого використовується для нових незалежних країн або країн із низьким рівнем доходу [76].

Під час аналізу довгострокової стійкості державних фінансів період часу повинен бути значно тривалішим, аби можна було оцінити бюджетний вплив зобов'язань уряду, особливо пенсійних. На тлі значної бюджетної проблеми, спричиненої старінням населення, останнім часом це питання стало предметом уваги ЄС.

У багатьох країнах – членах ЄС здійснюються довгострокове прогнозування й аналіз довгострокових бюджетних тенденцій, особливо для потреб оцінювання впливу на бюджет прогнозованих демографічних змін. Крім того, оцінюванням довгострокової стійкості (переважно індустріалізованих країн) займаються інші міжнародні організації, такі як МВФ.

Для потреб оцінювання довгострокової стійкості державних фінансів в умовах бюджетної проблеми, спричиненої старінням населення, стійкість боргу можна визначати двома альтернативними шляхами:

1. На основі тимчасового бюджетного обмеження уряду. Відповідно до нього поточні сукупні пасиви / запозичення уряду, тобто поточний державний борг і приведена величина всіх майбутніх видатків, повинні покриватися приведеною величиною всіх майбутніх надходжень уряду протягом необмеженого періоду часу. Інакше кажучи, уряд повинен мати достатньо великі початкові доходи для покриття зростаючих витрат, пов'язаних зі старінням населення, і сплати процентів за несплаченим боргом. Якщо поточна політика забезпечує виконання тимчасового бюджетного обмеження уряду, вона є фінансово стабільною. Однак, оскільки тимчасове бюджетне обмеження уряду визначається на необмежений період часу, невідомо точно, коли саме потрібно робити коригування надходжень або видатків – сьогодні або у будь-який момент у

майбутньому. Крім того, з цієї умови не випливає, що борг має досягти якогось конкретного рівня (нульового або ні).

2. Для необмеженого періоду часу згадану умову можна апроксимувати, взявши обмежений період і оцінивши, чи забезпечує поточна політика конкретну мету стосовно боргу, якої треба досягти на певну дату. Умова щодо обмеженості періоду не забезпечує стійкості державних фінансів після цільового року, але дає чіткішу політичну мету, ніж тимчасове бюджетне обмеження.

Оскільки умов може бути стільки ж, стільки понять боргу, цілей боргу і цільових років, ЄС затвердив підхід на основі другого визначення, яке відповідає вимогам ЕМС щодо боргу у 2050 р.

ПОКАЗНИКИ СТІЙКОСТІ

Оцінювання довгострокової стійкості державних фінансів виходить за межі відповіді на питання про те, чи є поточна політика стабільною. Для цього також потрібно оцінити величину бюджетних дисбалансів, використавши показники розриву у стійкості, які визначають розмір постійного бюджетного коригування (тобто постійне скорочення державних видатків, не пов'язаних з віком населення, як частки у ВВП, або постійне зростання державних надходжень як частки у ВВП), що дає змогу задовольнити такі вимоги:

- досягнення контрольної величини 60 % ВВП відповідно до Маастрихтських критеріїв (показник S1);
- виконання тимчасового бюджетного обмеження протягом необмеженого періоду часу (показник S2).

Вочевидь перенесення цих двох умов стійкості на постійне коригування державних видатків або державних надходжень не має нормативного змісту в тому сенсі, що перевага при цьому віддаватиметься одному варіанту політики над іншим. Воно насамперед спрямоване на вимірювання ризиків стійкості, які є інтуїтивними і “легко” зрозумілими. Ці дві умови можна подати альтернативними способами: 1) у вигляді початкового балансу, потрібного на середньостроковий період, тобто виражені як мета, а не як відхилення від неї; 2) у формі показника “запасів”, який часто називають умовними пасивами / запозиченнями, або умовним боргом, а не показника “по-

токів”, як щодо показників стійкості. Тому останні два показники слід розглядати як альтернативні форми подання показників стійкості, а не як різні показники.

Отримання показників стійкості

Два показники стійкості перекладають поточний і майбутній бюджетні дисбаланси на синтетичні показники, які можна відобразити просто як суму трьох різних компонент.

- Перша компонента стосується відносної позиції поточного початкового балансу, який стабілізує рівень боргу як частку ВВП у довгостроковому періоді і далі називається “початковий баланс, що стабілізує борг”. Якщо первинний початковий баланс є не дуже великим, державний борг стрімко зростатиме навіть до врахування впливу старіння.
- Друга компонента конкретно стосується показника S1 і пов’язана з початковим рівнем боргу. Якщо певна країна має початковий рівень боргу більше, ніж 60 % ВВП, досягнення нею початкового балансу, що стабілізує борг, буде недостатнім для отримання базової величини боргу у 2050 р., і тому необхідне додаткове коригування.
- Третя компонента пов’язана з майбутнім підвищенням видатків, пов’язаних з віком населення, через старіння населення. Виконання перших двох умов буде недостатнім для уникнення надмірного накопичення боргу, якщо очікується зростання видатків (або, що одне і те саме, якщо у майбутньому очікується погіршення початкового балансу) як частки ВВП. Тому для покриття зростання видатків до 2050 р. (у випадку S1) або протягом необмеженого часу (у випадку S2) необхідне додаткове коригування.

Ця декомпозиція показників (табл. 6.1) допомагає зрозуміти їх кількісні значення. Вона також дає змогу визначити для кожної країни, чи спричинені ризики стійкості державних фінансів початковою бюджетною позицією та/або значним довгостроковим зростанням видатків, пов’язаних з віком населення [76].

Значний позитивний внесок поточної бюджетної позиції (перша графа) сигналізує, що підтримання поточного рівня початкового балансу призведе до вибухового зростання боргу без урахування ефек-

Таблиця 6.1

Узагальнена інформація про показники

Показник	Вплив				
	початкової бюджетної позиції		вимог щодо боргу у 2050 р.	довгострокових змін у початковому балансі	
$S1 =$	Розрив у початковому балансі, що стабілізує борг	+	Додаткове коригування, потрібне для досягнення контрольної величини боргу 60% ВВП у 2050 р.	+	Додаткове коригування, необхідне для фінансування збільшення державних витратків до 2050 р.
$S2 =$	Розрив у початковому балансі, що стабілізує борг	+	0	+	Додаткове коригування, необхідне для фінансування збільшення державних витратків протягом необмеженого періоду

Джерело: The long-term sustainability of public finances in the European Union [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication7903_en.pdf.

ту старіння. Істотний позитивний внесок довгострокових змін у початковий баланс (остання графа) свідчить про вагомий очікуваний вплив старіння на державні фінанси. У цьому контексті невеликий розрив у стійкості може виникати в доволі різних ситуаціях. Іноді він спричинений дестабілізацією бюджетного балансу і незначним впливом старіння на державні фінанси. В інших випадках його спричиняє дуже сильна бюджетна позиція у поточний момент поряд зі значними первинними доходами, які компенсують суттєве прогнозне зростання витратків, пов'язаних з віком населення.

ПРОГНОЗУВАННЯ БЮДЖЕТНИХ ТЕНДЕНЦІЙ

Прогнози державних витратків, пов'язаних із віком населення

Довгострокове прогнозування бюджету ґрунтується на низці припущень, які можуть істотно впливати на результати. У комплексному контексті наявність спільної/загальної бази для прогнозів, що розробляються з метою аналізу й оцінювання довгострокової стійкості державних фінансів, має суттєве значення для забезпечення

порівнянності результатів і однаковості тлумачення. Це було основним мотивом виконання загальних прогнозів бюджету на 2006 р. Європейською Комісією спільно з національними органами, що працюють через Комітет економічної політики.

Прогнози, які використовуються у базовому сценарії для аналізу стійкості державних фінансів, містять такі п'ять позицій стосовно видатків, пов'язаних із віком населення.

- *Валові державні пенсійні видатки.* Складаються з пенсій за віком, пенсій до досягнення пенсійного віку, пенсій за інвалідністю, пенсій особам, що залишилися без годувальника (вдовам і сиротам), а також пенсій через інші причини, котрі слід розглядати як еквівалент або замітник усіх цих категорій пенсій, включаючи пенсії через часткову втрату працездатності або пенсію через причини, пов'язані з ринком праці. Майже в усіх країнах пенсійні видатки є найважливішою статтею державних видатків, пов'язаних із віком населення, з огляду як на поточну і майбутню величину, так і на відмінності між країнами – членами ЄС. Суттєве зростання коефіцієнта старіння в ЄС у наступні десятиліття призводить до збільшення пенсійних видатків майже в усіх країнах Союзу. Однак у різних країнах ці видатки мають значні відмінності, які насамперед відображають різницю у пенсійних системах. Наслідком таких відмінностей є розбіжності у ризиках з огляду на стійкість державних фінансів.
- *Видатки на охорону здоров'я.* У Звіті про старіння міститься декілька сценаріїв видатків на охорону здоров'я. Для потреб аналізу й оцінювання стійкості державних фінансів використовується “базовий/референтний” сценарій з цього звіту, який враховує комбіновані ефекти старіння, статус громадян похилого віку щодо охорони здоров'я, а також еластичність попиту на товари і послуги охорони здоров'я залежно від доходу. Він ґрунтується на припущенні, що статус стосовно здоров'я населення країн покращуватиметься удвічі повільніше, ніж за сценарію незмінного стану здоров'я населення.
- *Тривалий догляд (патронаж)* включає різноманітні послуги для задоволення особистих потреб людини або її потреб, пов'язаних зі здоров'ям, протягом короткого або тривалого періоду часу. Ці послуги допомагають людям вести якомога більш незалежне та безпечне життя, коли вони вже не можуть самі себе обслуговувати.

У Звіті про старіння міститься декілька сценаріїв щодо видатків на тривалий догляд. Для охорони здоров'я використовувався "базовий" сценарій зі Звіту. Цей сценарій припускає, що скорочення працездатності за віком відбувається вдвічі нижчими темпами, ніж зниження темпів смертності за віком. За цим сценарієм майже половину прогнозних досягнень у тривалості життя до 2050 р. буде витрачено на покращання здоров'я і фізичної працездатності. Довгострокові прогнози стосовно тривалого догляду демонструють різні моделі залежно від країн, здебільшого через значні відмінності у початковому охопленні. Нарешті, Звіт щодо старіння не включає прогнозів стосовно тривалого догляду для Естонії, Греції, Франції, Кіпру, Угорщини і Португалії. Після завершення Звіту про старіння Естонія, Франція, Угорщина і Португалія надали необхідні дані Комісії для складання відповідних прогнозів. Однак відсутність таких прогнозів для Греції та Кіпру може свідчити про недооцінку сукупного зростання видатків, пов'язаних із віком населення, і відповідних ризиків для довгострокової стійкості державних фінансів.

- *Видатки на освіту і допомогу з безробіття* складаються з прямих видатків на освіту і трансфертів домогосподарствам та установам; видатків на допомогу з безробіття, які розраховуються за припущеннями щодо населення працездатного віку, участі в ринку праці та рівня безробіття. Прогнози свідчать, що зменшення навантаження на державні фінанси через зниження рівня безробіття і скорочення частки молоді у населенні може лише незначною мірою компенсувати зростання видатків на пенсії, охорону здоров'я та соціальну допомогу. Ці довгострокові загальні прогнози оцінюють вплив старіння населення на бюджет на підставі узгоджених усіма країнами ЄС припущень і в умовах поточної політики, що проводиться країнами-членами. Вони не оцінюють ані ефективності такої політики, ані її бажаності порівняно з альтернативними варіантами, базуючись на припущенні про відсутність у політиці таких змін, які зумовлюватимуть покращання стану здоров'я населення або підвищення рівня його освіти і, отже, сприятимуть ширшому залученню населення до ринку праці, збільшенню продуктивності праці й, врешті-решт, зростанню економічної активності. Крім того, такі зміни у політиці сприятимуть

муть зниженню державних витрат у довгостроковій перспективі, а отже, стійкості державних фінансів. Для аналізу впливу на бюджет різних змін в основних припущеннях проводяться додаткові тести на чутливість.

Прогнозування бюджетних балансів на довгостроковий період

Довгострокові бюджетні прогнози, що містяться у Звіті про старіння, є основними вихідними даними для прогнозування бюджетних тенденцій у майбутньому. З метою екстраполяції тенденцій щодо боргу і розрахунку показників стійкості також необхідні прогнози та/або припущення для інших статей державних видатків і надходжень за довгостроковий період за умов проведення поточної політики (табл. 6.2).

Таблиця 6.2

Коригування початкового балансу і поняття боргу та джерела

Статті початкового державного бюджету		Початковий баланс	Рівень боргу
		Початковий баланс (тобто баланс державного бюджету, не включаючи видатки на виплату відсотків)	Валовий борг за Маастрихтською угодою
Коригування	Циклічне коригування	Економічний прогноз Європейської Комісії, зроблений навесні 2006 р.	–
	Разові або тимчасові заходи	Економічний прогноз Європейської Комісії, зроблений навесні 2006 р.	–
	Ліквідні фінансові активи у державних пенсійних фондах	–	Уточнення за Програмою стійкості та гармонізації від 2005/2006
	Перенесення до приватного пенсійного фонду (якщо ще не реалізовано рішення Євростату)	Eurostat (2006с) (1)	Eurostat (2006с) (1)
	“Скориговані” статті державного бюджету	Структурний початковий баланс	Скоригований валовий борг

Джерело: The long-term sustainability of public finances in the European Union [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication7903_en.pdf.

- *Видатки на виплату процентів* розраховуються відповідно до еволюції боргу і прогнозної реальної процентної ставки, яку встановлено на рівні 3 % для всіх країн протягом періоду.
- *Інші первинні видатки*, а також сукупні надходження розраховуються на підставі припущення, що вони є постійною часткою ВВП і дорівнюють останньому року, за який є дані. Однак виключаються тимчасові фактори (бізнес-цикл і поодинокі заходи), які впливають на баланс загального уряду, аби не враховувати їхніх довгострокових впливів.

Видатки на виплату відсотків розраховуються за рівнем додаткового боргу і умовним рівнем відсоткової ставки у 2005 р.

Було зроблено два додаткові коригування.

- Перше – деякі країни – члени ЄС включили частину схем соціального пенсійного забезпечення до схем з визначеною величиною внесків. Згідно з рішенням Євростату (2 березня 2004 р.) у національних рахунках ці схеми повинні обліковуватися у приватному секторі. Звідси випливає, що пенсійні виплати з цих схем не входять до довгострокових прогнозів державних пенсій. Водночас відповідні надходження та активи цих фондів, що вираховуються з боргу за Маастрихтськими критеріями, не вважаються частиною загального уряду. Оскільки країни-члени зобов'язані були виконати рішення Євростату до березня 2007 р., коригування значень балансу необхідне для тих країн, які у поточному періоді публікують дані про загальний уряд із включенням цих фондів (Данія, Угорщина, Польща, Словаччина, Швеція).
- Друга, використовувана Комісією, концепція боргу, тобто валовий борг за Маастрихтською угодою, є лише одним із кількох можливих визначень державного боргу. Поняття валового боргу визначено в Протоколі процедури надмірного дефіциту, доданому до Маастрихтської угоди. Перевага цієї концепції полягає в можливості вимірювання боргу з високим ступенем визначеності й порівнянності його величини на рівні країн ЄС. Тому вибір валового боргу як основного показника є логічним. Однак уряд може володіти активами, які позитивно впливають на стійкість державних фінансів. Оскільки скорочення боргу та накопичення активів у державних пенсійних фондах справляють однаковий вплив на фіскальну стійкість, і при цьому остання стратегія не відображає показника валового боргу, чиста по-

зиція ліквідних консолідованих активів пенсійного фонду враховується під час аналізу стійкості державних фінансів.

Нарешті, оскільки загальні прогнози виконуються на період до 2050 р., розрахунок тимчасового обмеження на необмежений період робиться на підставі припущення про те, що сукупний початковий баланс уряду залишається постійним як частка у ВВП після 2050 р. (показник S2).

Інтерпретація показників стійкості. Інформація про масштаби коригування і витрати, пов'язані з його відстрочкою

По-перше, показники стійкості використовуються для оцінювання стійкості або нестійкості поточної політики. Їхні додатні значення вказують на нестійкість поточної політики, а від'ємні – на її стійкість. Прогнозування довгострокових бюджетних тенденцій потребує декількох припущень, які не обов'язково реалізуються і тому характеризуються невизначеністю.

По-друге, показники стійкості також відображають масштаб бюджетної проблеми, спричиненої старінням населення. Це особливо важливо в контексті нагляду за бюджетом через відмінності у фіскальному становищі між країнами – членами ЄС і через різний ступінь реформ пенсійної системи у різних країнах. Можливо також розраховувати бюджетні витрати, пов'язані з відстроченням бюджетної консолідації: додаткову пояснювальну величину показників стійкості, яка оцінює ці витрати і розраховується як підвищення відповідних показників, яке станеться після відстрочення з коригуванням бюджету, наприклад, на п'ять років.

Показник умовної величини пасивів/запозичень

Показники стійкості також забезпечують оцінку умовної величини пасивів/запозичень. Умовні пасиви/запозичення – це пасиви/запозичення, які не завжди підкріплені законом або договірними зобов'язаннями, а ґрунтуються лише на сильних очікуваннях суспільства. Існує декілька різних концепцій умовних пасивів/запозичень.

Важливий аспект – це охоплення, яке може обмежуватися пенсійними правами, накопиченими працівниками, що працюють у по-

точний час, у системі (іноді його називають “накопичений пенсійний борг”). Воно може бути розширене і включати майбутні пенсійні права, а також продовження теперішньої політики стосовно державних видатків. Оцінювання стійкості поточної політики потребує вимірювання умовних пасивів/запозичень на підставі припущення, що поточні правові норми також діятимуть у майбутньому для теперішніх і майбутніх поколінь.

Крім того, під умовними пасивами/запозиченнями може матися на увазі валова або чиста величина майбутніх надходжень. Аби це мало сенс, потрібно, щоб концепція умовних пасивів/запозичень враховувала не лише майбутні умовні зобов'язання урядів, а і їхнє право на отримання надходжень, тобто чисті умовні пасиви/запозичення.

За цих умов аналіз стійкості державних фінансів, проведений Комісією і Радою в контексті бюджетного нагляду, враховує відносно широке визначення умовних пасивів/запозичень, які включають прогнозований довгостроковий вплив старіння населення. Зокрема, він передбачає прогнозовану зміну статей видатків, пов'язаних із віком населення, охоплену при виконанні загальних прогнозів.

Показник стійкості S2 забезпечує оцінку розриву між поточною політикою і стабільною політикою, що відображає поточний рівень боргу і чисту наявну величину всіх майбутніх початкових дефіцитів як показників потоку, тобто як постійну ренту, виміряну як частку ВВП. Також можна відобразити цей розрив у поточних вартісних одиницях, тобто через показник запасів. Тому поточний рівень боргу (фактичний борг) мінус чиста поточна величина розриву у стійкості (чистий умовний борг) є показником поточного чистого умовного боргу загального уряду. На практиці показники “запасів” є більш волатильними, ніж показники “потоків” (показники розриву у стійкості), особливо стосовно прийнятої ставки дисконтування. Тому вимірюванню довгострокових фінансових дисбалансів як показників “потоків” (тобто розривів у стійкості) віддається перевага порівняно з еквівалентними показниками “запасів”.

Показники не мають нормативного змісту

Показники розриву у стійкості іноді називають показниками податкового розриву, що вказує на одну з можливих інтерпретацій показників, тобто постійне зростання частки податків у ВВП як фактор

забезпечення стійкості. Однак ця теза може бути помилковою, оскільки є різні методи забезпечення довгострокової стійкості й одноманітне підвищення податків у часі – лише один із них.

Уряди зазвичай поєднують консолідацію бюджетної позиції у середньостроковому періоді (через скорочення видатків та/або підвищення податків) і здійснення структурних реформ, спрямованих на скорочення державних видатків у довгостроковому періоді (через зменшення номінальних витрат або збільшення темпів зростання ВВП). Тому показники стійкості слід розглядати як показники дисбалансів, а не сигнали для ухвалення політичних рішень щодо підвищення податків у середньостроковій перспективі або для здійснення будь-яких інших конкретних політичних заходів.

Замість того, щоб подавати дисбаланс державних фінансів як розрив у напрямі стабільної ситуації, можна відображати результат як початковий баланс, отриманий шляхом консолідації у середньостроковій перспективі, який забезпечує стійкість (тобто необхідний початковий баланс). Це більш стабільний показник, ніж розрив у стійкості.

Початковий баланс еволюціонуватиме в майбутньому відповідно до впливу старіння населення на видатки, але необхідний початковий баланс свідчить про достатню стартову позицію, яка у разі її досягнення забезпечує стійкість державних фінансів в умовах припущення про “незмінність політики”. Необхідний початковий баланс не є контрольною величиною, фіксованою в часі, навіть у разі невиконання структурних реформ.

Необхідний початковий баланс може використовуватися для порівняння фактичної або запланованої бюджетної стратегії з початковим балансом, потрібним для виконання тимчасового бюджетного обмеження. У практиці аналізу стійкості, виконуваному ЄС, необхідний початковий баланс розраховується як середній структурний початковий баланс за перші п'ять років після періоду програми плюс показник S2.

Показники не оцінюють справедливості між поколіннями

Справедливий розподіл між поколіннями також є одним із мотивів звернення до питань довгострокової стійкості для запобігання “несплаті рахунків” майбутніми поколіннями. Однак для його оціню-

вання необхідна інформація про розподіл соціальної допомоги, державних видатків і податків між різними групами населення у минулому та майбутньому.

Показники не достатні для надання повної картини можливих ризиків щодо стійкості

Показники стійкості є синтетичним інструментарієм, але вони не обов'язково охоплюють усі фактори, пов'язані з аналізом стійкості.

Вони ґрунтуються на демографічних, економічних і бюджетних прогнозах, яким властиві невизначеності, а тому можуть недооцінювати або переоцінювати ризики.

Вони можуть лише оцінювати фактори, враховані у методологічній базі (переважно старіння населення та поточні бюджетні дисбаланси), а отже, не стосуватися інших питань, які мають значення під час аналізу боргу (непередбачувані пасиви/запозичення, тиск на бюджет унаслідок видатків, не пов'язаних із віком населення тощо). Вони не оцінюють реально можливих дій уряду. Наприклад, показники залежать від поточного рівня оподаткування, і якщо він вже високий, його складно підвищувати далі.

Тимчасове бюджетне обмеження не зумовлює конкретного рівня боргу. Більше того, негативний макроекономічний шок або інші бюджетні тенденції можуть призвести до вибухового зростання боргу вже у короткостроковому періоді. Ці фактори потребують ретельної інтерпретації показників та її врахування при створенні методології загального оцінювання.

СТІЙКІСТЬ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ НА СУБНАЦІОНАЛЬНОМУ РІВНІ

ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЯ І РЕГІОНАЛЬНІ УРЯДИ

У деяких країнах світу відбуваються процеси децентралізації, які протягом останніх 25 років набувають різних форм і вимірів. У загальному розумінні децентралізація передбачає передачу функцій і ресурсів від центрального уряду до субнаціональних урядів.

Водночас термін “децентралізація” використовується у різних значеннях, що відображають три різні виміри: деконцентрація, делегування повноважень, перерозподіл компетенції та функцій [78].

Уряди у країнах зазвичай функціонують на трьох різних рівнях: національному, регіональному і місцевому.

Згідно з політико-адміністративною організацією, субнаціональними урядами можуть бути державні або муніципальні уряди, як у федеративних державах, або регіональні та місцеві уряди, як в унітарних державах.

До субнаціональних урядів також належать державні комунальні служби (постачання води або збирання сміття) та заклади обслуговування (наприклад, державні лікарні).

Передача функцій від національних до субнаціональних урядів має включати фінансові, політичні та адміністративні інструменти, що цілком визначає характер процесу децентралізації.

Децентралізація передбачає збільшення витрат субнаціональних урядів, передачу їм функції управління податками і позичання. Тому підтримання фінансової стійкості стало одним із ключових елементів, оскільки фінансово слабкий субнаціональний уряд не може надавати законодавчо встановлених послуг.

СТІЙКІСТЬ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ НА СУБНАЦІОНАЛЬНОМУ РІВНІ ТА НАДАННЯ ПОСЛУГ

Хоча субнаціональний та національний борг мають однакову динаміку, аналіз стійкості державних фінансів засвідчує деякі відмінності між субнаціональним і національним рівнем. Економічна політика і фіскальна міцність будь-якого субнаціонального уряду значною мірою залежать від політики центрального уряду. Аналіз стійкості державних фінансів на субнаціональному рівні ускладнюється через юридичні повноваження, які центральний уряд надає субнаціональним урядам, і наявність вертикальних дисбалансів. Субнаціональні уряди не мають повноважень щодо випуску власної валюти, а також не використовують фінансування через сеньйораж. Вони не вносять змін до свого початкового фіскального балансу внаслідок юридичних обмежень, які не дають їм змоги збільшувати податкові надходження, і тому можуть розраховувати на міжурядові трансферти, а основні категорії їхніх видатків, такі як зарплати і пенсії, також визначаються центральним урядом.

Зважаючи на це, стійкість державних фінансів субнаціонального уряду слід розуміти як його здатність створювати адекватні ресурси для їх подальшого витрачання на стабільній основі, а також обслуговувати власний борг, не допускаючи збільшення рівня заборгованості, зміни умов обслуговування (віддання) боргу або значного фіскального коригування. Визначення містить два аспекти: 1) фіскальна стійкість, тобто здатність створювати адекватні ресурси; 2) боргова стійкість, тобто рівень заборгованості, який не призводить до проблем зі сплатою боргу.

Поняття фіскальної стійкості загалом пов'язане з інтертемпоральним балансом державних фінансів, а також ґрунтується на умові, що майбутній дохід повинен перебільшувати поточний фіскальний дисбаланс (дефіцит). Утім, у детальнішому контексті і з погляду на соціальний добробут найважливіше поняття для субнаціонального уряду має бути пов'язане зі стабільністю надання послуг, яке визначається як здатність субнаціонального уряду постачати в будь-який час певну сукупність послуг громаді відповідно до його юридичних повноважень, і ці послуги повинні бути належними за обсягом, якістю і вартістю.

Поняття стабільного надання послуг і стійкості державних фінансів взаємопов'язані, оскільки нестабільний борг субнаціонального уряду створюватиме ризики, які за відсутності фінансової допомоги загрожуватимуть процесу надання послуг у майбутні роки. Інакше кажучи, субнаціональний уряд неминуче опиниться в ситуації неспроможності забезпечити надання мінімального обсягу послуг, визначеного його повноваженнями.

ПРИНЦИПИ НАГЛЯДУ ЗА БОРГОМ НА СУБНАЦІОНАЛЬНОМУ РІВНІ

Найчастіше формування регуляторної бази для субнаціональних урядів було спричинене кризами останніх двох десятиліть. У багатьох країнах, де субнаціональні уряди стикнулися з фіскальною та борговою кризою, було створено механізми фіскального і фінансового управління (наприклад, Бразилія, Колумбія, Мексика, інші країни Латинської Америки та світу). Але є й інші країни, зокрема, Болівія, де регуляторна база була запроваджена з метою запобігання кризі фінансів на субнаціональному рівні.

Фінанси субнаціональних урядів також можуть значно впливати на національну економіку. Рівень агрегованого/сукупного попиту істотною мірою стимулюється зростанням видатків субнаціональних урядів, впливаючи на платіжний баланс через, наприклад, збільшення обсягу імпорту капітальних товарів. Навіть якщо загальний рівень видатків субнаціональних урядів має обмеження, пов'язані з обсягом зібраних податків і здатністю до запозичень, будь-яка зміна у структурі їхніх видатків, інтенсивніше використання статей видатків з відносно сильними ефектами, таких як громадські роботи або індивідуальні трансферти особам, що мають більшу схильність до споживання, спроможні значно підвищити агрегований/сукупний попит.

Реалізація монетарної політики, взаємодія між валютними і фінансовими ринками і баланс цих ринків також великою мірою зумовлюються фінансовою ефективністю субнаціональних урядів, особливо великих міст.

Фінансові дисбаланси на субнаціональному рівні можуть бути дуже витратними для національного уряду (тобто потребуватимуть фінансової допомоги відповідним урядам) і впливатимуть на рівень

загальнонаціонального добробуту. Наприклад, якщо значний і постійний дефіцит субнаціональних урядів фінансується за рахунок зовнішніх ресурсів або позик національних банків, це гальмуватиме реалізацію монетарної політики, і навіть якщо дефіцит не фінансується шляхом монетарної експансії, він може мати ефект “витискування” для приватного сектору.

Особливості створення регуляторних актів для фіскального та фінансового управління, в яких борг, безсумнівно, є ключовим елементом, краще розкриваються у контексті макроекономіки і соціального добробуту. У додатку К надано конкретну інформацію стосовно фіскальної та боргової кризи в деяких країнах, з якою стикнулися деякі субнаціональні уряди, коли знадобилося втручання національного уряду через надання фінансової допомоги.

ВИДИ НАГЛЯДУ ЗА БОРГОМ НА СУБНАЦІОНАЛЬНОМУ РІВНІ

Підхід, обраний країною відповідно до її конкретних обставин, є ключовим фактором при визначенні характеристик правової та інституційної бази, яка реалізовуватиметься для нагляду за субнаціональним боргом. Нагляд за субнаціональним боргом загалом класифікується за чотирма категоріями: 1) ринковий; 2) оснований на співпраці між різними рівнями уряду при формуванні і реалізації системи нагляду за боргом; 3) правовий/ регуляторний; 4) адміністративний.

Ринковий підхід

Згідно з цим підходом субнаціональний борг регулюється або обмежується фінансовим ринком. Центральний уряд не встановлює жодних лімітів на субнаціональний борг, і тому субнаціональні уряди можуть вільно виносити рішення щодо обсягів запозичення, процедур контрактів на запозичення, ресурсів і напрямів їх використання.

Однак для запровадження ефективної дисципліни запозичень субнаціональним урядом фінансові ринки повинні відповідати деяким умовам:

- ринки мають бути вільними та відкритими; зокрема, не повинні існувати регуляторні інструменти (такі як резервні норми

- або норми щодо структури портфеля), що змушують суб'єктів фінансового ринку видавати субнаціональним урядам позики на пільгових умовах;
- позичальники повинні мати доступ до потрібної інформації щодо невиплаченого боргу субнаціональних урядів і їхньої здатності виплачувати борг;
 - відсутність очікувань щодо можливої фінансової допомоги з боку центрального уряду;
 - інституційна структура субнаціонального уряду має забезпечувати його належну реакцію на функціонування ринку, а не доводити уряд до стану нездатності залучення нових позик.

Значним недоліком цього підходу є умова про ненадання центральним урядом жодної фінансової допомоги, а також категоричне виконання інших умов. Через це багато країн, що розвиваються, не вважають цей підхід реальним.

Підхід, оснований на співпраці

Згідно з цим підходом верхня межа субнаціонального боргу не встановлюється законом або центральним урядом, а визначається через переговори між національним і субнаціональними урядами.

Цей підхід має кілька переваг. Сприяючи діалогу між різними рівнями виконавчої влади, він забезпечує координацію макроекономічної політики та більш глибокого усвідомлення субнаціональними урядами макроекономічного впливу їхньої бюджетної політики. Утім, він також має недоліки. Наприклад, його реалізація неналежним чином може призвести до послаблення бюджетних обмежень для муніципальних урядів, “торгів” щодо міжурядових трансфертів, а також ослабити координацію політики.

Регуляторний підхід

Цей підхід передбачає формування фіскальних норм для обмеження субнаціонального боргу відповідно до чинної правової бази держави. Такі норми можуть містити: обмеження на розмір/обсяг сукупного боргу або на рівень боргу; верхні межі видатків; “золоте правило”, згідно з яким борг лише включається до інвестиційних видатків; правила щодо боргового навантаження і платоспроможності

установи субнаціонального уряду або обмеження доступу до деяких фінансових джерел (тобто позик центрального банку або позик із-за кордону).

Регуляторні методи мають перевагу – прозорість і неупередженість, а також уникнення масштабних переговорів між центральним і субнаціональним урядами, які зазвичай включають політичну, а не економічну складову. Однак цим методам через їхню природу бракує гнучкості, і вони відверто розхитують фінансову дисципліну, призводячи до:

- включення поточних витрат до капітальних для ухилення від виконання норм щодо поточних і капітальних фіскальних результатів;
- створення суб'єктів, котрі функціонують як державні підприємства, але мають позабюджетний статус, у результаті чого їхній борг не враховується під час визначення верхніх меж боргу;
- використання підприємств, що перебувають у власності субнаціональних урядів, з метою отримання позик для потреб, які повинні фінансуватися з бюджету субнаціональних урядів;
- накопичення заборгованості перед постачальниками (плаваючого боргу), що загалом ускладнює перевірку того, чи охоплюється ця заборгованість верхньою межею державного боргу.

Адміністративний підхід

За цього підходу центральний уряд має право безпосереднього управління боргом субнаціонального уряду шляхом установлення річних або піврічних індивідуальних верхніх меж боргу, запровадження адміністративних вимог щодо авторизації запозичень субнаціональними урядами або централізації національного боргу і трансфертних ресурсів через надання позик цим урядам.

Очевидно, що безпосереднє управління боргом субнаціонального уряду з боку центрального уряду більш поширене в унітарних державах, ніж у федеративних.

ОКРЕМІ ВИПАДКИ НАГЛЯДУ ЗА СУБНАЦІОНАЛЬНИМ БОРГОМ

Емпіричні свідчення стосовно методів нагляду за боргом субнаціонального уряду і приклади фінансової допомоги субнаціональним урядам з боку центрального уряду підтверджують, що жоден із

підходів, проаналізованих у попередньому розділі, не є оптимальним. Відтак, вибір підходу до нагляду за субнаціональним боргом значною мірою залежить від інституційної бази країни, ступеня її децентралізації, а також від фінансової міцності субнаціональних урядів.

У табл. 7.1 відображено узагальнені результати дослідження, проведеного у 43 країнах, де фактично надавалася фінансова допомога, незалежно від обраного країною методу нагляду за субнаціональним боргом.

Таблиця 7.1

Нагляд за субнаціональним боргом

Підхід	Нові незалежні країни	Розвинуті країни	Країни, де практика фінансової допомоги		Усього
			існує	не існує	
Ринковий	4	8	5	7	12
Регуляторний	4	5	4	5	9
Оснований на співпраці	2	6	2	6	8
Адміністративний	12	2	7	7	14

Джерело: Public finance sustainability in subnational governments [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.hipc-cbp.org/files/en/open/Publications/Pub_12.pdf.

У Латинській Америці фінансова допомога субнаціональним урядам надавалася у Мексиці, Аргентині, Колумбії та Бразилії. У Мексиці використовувався адміністративний підхід, в Аргентині – підхід, оснований на співпраці, а в Колумбії – регуляторний підхід. У Бразилії застосовується комбінований підхід – адміністративно-регуляторний.

СТІЙКІСТЬ БОРГУ ТА ПОКАЗНИКИ

Згідно з підходом МВФ, борг складається з будь-яких запозичень, що передбачають виплату процентів та/або основної суми боргу позичальником кредитору в конкретну майбутню дату або дати. З огляду на те, що субнаціональний борг включає всі договірні або створені зобов'язання регіональних і місцевих урядів (у тому числі

будь-яких підлеглих їм установ), доцільно надати цьому поняттю більш розширене визначення.

Договірні зобов'язання зазвичай засвідчені юридично (у позикових угодах або документах про випуск цінних паперів), а створені зобов'язання пов'язані з накопиченими, але не сплаченими вчасно сумами боргу. Існують такі типи боргових інструментів:

- боргові угоди з приватними національними або іноземними банками;
- боргові угоди з державними банками;
- боргові угоди з іншими державними фінансовими суб'єктами;
- боргові угоди, передані національним урядом, включаючи ресурси як внутрішнього, так і зовнішнього походження;
- цінні папери, випущені на внутрішньому ринку (зазвичай облігації);
- угоди про фінансування з приватними контракторами (позичальниками);
- несплата накопичених сум боргу, які зазвичай включають заборгованість постачальниками за будь-які товари і послуги, у тому числі будівельним компаніям;
- зобов'язання, що виникають унаслідок заборгованості перед пенсійними фондами або через зміну у пенсійній системі.

Як і у випадках сукупного державного та внутрішнього боргу, для оцінювання стійкості боргу субнаціонального уряду не встановлено жодних міжнародних критеріїв. Утім, для вимірювання боргового навантаження побудовано коротко-, середньо- та довгострокові показники шляхом порівняння змінних показників запасів і потоків субнаціонального боргу з платоспроможністю відповідного субнаціонального уряду.

Боргове навантаження (чисельник) можна аналізувати в контексті платоспроможності, тобто агрегованих значень боргу на конкретний час у номінальній та/або наявній вартості, а також ліквідності – через обслуговування боргу або його компонентів. Надходження субнаціонального уряду зазвичай використовують як знаменник через наявність і своєчасність інформації, а також технічної бази для розрахунків та їх стандартизації. Розрахунки повинні включати поточні та регулярні надходження, тобто ресурси, які субнаціональний уряд може зазвичай використовувати для повернення свого боргу в кожний період зрілості, за винятком таких тимчасових

або випадкових надходжень, як гранти або капітальні надходження в результаті продажу активів.

Так, комбінуючи різні змінні боргу з даними про поточні надходження, можна отримати основні показники:

Кредитоспроможність (Creditworthiness)	Ліквідність
Обсяг боргу/поточні надходження (Debt Stock/Current Revenue (D/R))	Обслуговування боргу/ поточні надходження (Debt Service/Current Revenue (DS/R))
Наявна вартість/поточні надходження (Present Value/Current Revenue (PV/R))	Проценти / поточні надходження Interest / Current Revenue (I/R))

Наведені показники слугують для вимірювання:

- D/R – номінального боргового навантаження порівняно зі здатністю субнаціонального уряду створювати власні ресурси;
- PV/R – наявної вартості обслуговування боргу порівняно зі здатністю субнаціонального уряду створювати власні ресурси;
- DS/R – здатності субнаціонального уряду фінансувати обслуговування свого боргу власними ресурсами;
- I/R – спроможності субнаціонального уряду фінансувати виплату процентів за боргом власними ресурсами.

Однак відповідно до характеру дослідження можна будувати різні показники. Наприклад, аби виявити зв'язок між наявним боргом і різними видами видатків, під час аналізу залежно від потреб використовують як знаменник або поточні, або капітальні, або сукупні видатки. Аналогічно як знаменник застосовують фіскальні баланси (початковий, сукупний, поточний, операційний тощо), зважаючи на обсяг аналізу.

Однак з аналітичного погляду важливо оцінити тенденції відповідних показників та інституційні характеристики установи, аби визначити, чи є її борг стабільним. Так, якщо прогнозні показники свідчать про високі рівні боргу від початку дослідження і постійне зростання боргового тренду в середньо- та довгостроковій перспективі, можна зробити висновок про нестійкість боргу. Аналіз тренду показника, а також ретроспективних і прогнозних фінансових потоків (надходжень, видатків і балансів) дає змогу оцінити стійкість державних фінансів у різні моменти часу.

КООРДИНАЦІЯ НА ДЕРЖАВНОМУ РІВНІ ТА СПІЛЬНИЙ ПІДХІД

Одним із найактуальніших факторів моніторингу субнаціонального боргу є координація дій центрального і субнаціональних урядів різних рівнів. Реалізація будь-якого зі згаданих підходів потребує встановлення спільної – простої та систематизованої – програмної мови для центрального та субнаціональних урядів.

Стосовно стійкості субнаціональних державних фінансів також використовують нефінансовий вимір, пов'язаний зі здатністю установ субнаціонального уряду планувати, організовувати й реалізовувати субнаціональну бюджетну і боргову політику. Хоча вимірювання цього аспекту може виявитися складнішим, важливо брати його до уваги під час оцінювання середньо- і довгострокових перспектив субнаціональних урядів. Тому стабільність надання послуг субнаціональним урядом цілком залежатиме від досягнення ним фінансових і нефінансових цілей щодо стійкості.

Аналіз потреб, пов'язаних зі створенням відповідних можливостей на всіх рівнях уряду, як з технічного, так і з управлінського погляду, зумовив формування і запровадження у 2005 р. Програми створення можливостей для субнаціональних урядів (Subnational Government Capacity Building Programme, SG-CBP)).

ПРОГРАМА СТВОРЕННЯ МОЖЛИВОСТЕЙ ДЛЯ СУБНАЦІОНАЛЬНИХ УРЯДІВ

Процеси децентралізації у багатьох країнах привели до створення субнаціональних урядів з різним ступенем автономії та з функціями управління ресурсами, що передаються їм центральним урядом, а також до формування та використання ними власних ресурсів, включаючи запозичення. У результаті деякі субнаціональні уряди стикнулися з труднощами і їхні рівні боргу перевищили спроможність до його сплати.

В умовах децентралізації стійкість сукупного національного боргу не забезпечена належним фіскальним управлінням і управлінням боргом на рівні центрального уряду й потребує вискоєфективного управління боргом з боку субнаціональних урядів. Досвід Стратегії

боргу (Debt Strategy) і Програми аналізу створення можливостей (Analysis Capacity Building Programme, DSA-СВР)) показав асиметрію у здатності управляти державними фінансами і боргом на національному і субнаціональному рівнях, зі значним відставанням на останньому. Тому потребу у надзвичайно важливому створенні можливостей управління фінансами і боргом на субнаціональному рівні було реалізовано у Програмі формування можливостей для субнаціонального уряду (Subnational Government Capacity Building Programme (SG-СВР)). Отже, ця Програма основана на тому принципі, що стійкість надання послуг передбачає дві основні компоненти (рис. 7.1).

Програма спрямована на підтримку субнаціональних урядів з метою покращання їхніх можливостей щодо фінансового управління, а також на створення ними власних робочих груп для проведення регулярного аналізу стійкості й стратегічного планування. Ця програма мінімізує зовнішню підтримку, яка зазвичай надається консультантами, або інші види допомоги, котрі не завжди передбачають передачу технічної бази субнаціональним урядам. Для цього програмою запроваджено такі інструменти:

1. Складання фінансових програм і розроблення методології фінансового аналізу для субнаціональних урядів, яка включає

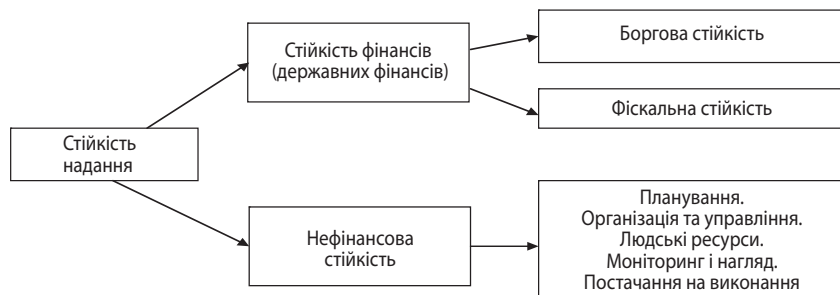


Рис. 7.1. Компоненти програми SG-СВР

Джерело: Public finance sustainability in subnational governments [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.hipc-cbp.org/files/en/open/Publications/Pub_12.pdf.

елементи фіскального програмування й аналізу стійкості боргу, що дає змогу центральному та субнаціональним урядам будувати власні середньострокові фінансові стратегії або програми фіскальних коригувань з урахуванням усіх ключових елементів управління.

2. Методологія самооцінювання можливостей фіскального управління, аби субнаціональні уряди могли виявляти власні недоліки та оцінювати ступінь покращання власного управління державними фінансами.
3. Методологія навчання, яка включає посібник, що містить конкретні технічні задачі, використовувані на семінарах з питань боргу і нового фінансування, а також щодо побудови й аналізу показників фінансових потоків. Такі семінари є основними інструментами, що дають співробітникам субнаціонального уряду можливість формувати стратегії боргу й нового фінансування та готувати фіскальний аналіз і прогнози з подальшим складанням рекомендацій щодо фіскальної та фінансової політики.

На відміну від методологій, що передбачають поширення теоретичних знань, методологія Програми SG-CBP основана на практичному навчанні співробітників субнаціональних урядів з використанням “живих даних”, тобто інформації про саму установу. Ця методологія дає змогу проводити відповідний аналіз фактичних умов діяльності субнаціонального уряду і тому стає постійно використовуваним інструментом управління.

Як пілотну країну було обрано Болівію завдяки її участі у цій Програмі, рівню децентралізації в ній, а також наявному досвіду роботи субнаціональних урядів.

МЕТОДОЛОГІЯ ФІСКАЛЬНОЇ ТА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ, ЯКА МІСТИТЬСЯ У ПРОГРАМІ SG-CBP

Аналіз стійкості державних фінансів передбачає вивчення двох різних аспектів. Перший стосується ситуації з поточним і майбутнім боргом для визначення боргового навантаження через використання показників платоспроможності та ліквідності, другий аспект – поточного та майбутнього фіскального стану субнаціонального уряду та спрямований на визначення його здатності створювати ресур-

си і заощадження для забезпечення стабільних видатків і надання можливості своєчасно обслуговувати борг.

Важливо зазначити, що аналіз стійкості актуальний для вирішення питань майбутнього управління всередині установ. Тому основним періодом для аналізу є середньостроковий, оскільки під час аналізу потрібно здійснювати прогноз на кілька майбутніх років (рис. 7.2).

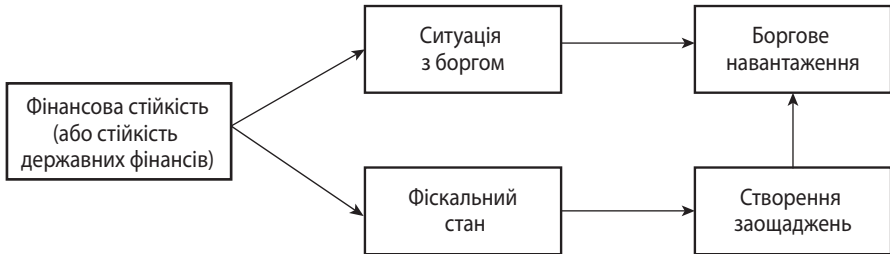


Рис. 7.2. **Стійкість державних фінансів**

Джерело: Public finance sustainability in subnational governments [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.hipc-cbp.org/files/en/open/Publications/Pub_12.pdf.

На рисунку показано взаємозв'язок між фіскальною та податковою компонентами в контексті досягнення стійкості державних фінансів. Будь-яке покращання фіскального стану (у тому числі через створення більшого обсягу поточних ресурсів) дасть змогу збільшити заощадження, а отже сприятиме посиленню здатності організації до виплати боргу. І навпаки, погіршення фіскального стану призведе до обмежень у наданні послуг або сплаті боргу і за збереження поточного рівня видатків негативно вплине на здатність до додаткових запозичень, що, у свою чергу, спричинить жорсткіші обмеження у майбутньому.

Цей взаємозв'язок також має важливе значення в операційному контексті, оскільки невикрашений борг є вихідною змінною для визначення фінансових потоків під час аналізу фіскального стану організації. Потреби у фінансуванні, визначені на підставі прогнозування фінансових потоків, створюють нові дані про борг. Загальна модель аналізу стійкості державних фінансів субнаціональних урядів відтворена на рис. 7.3.

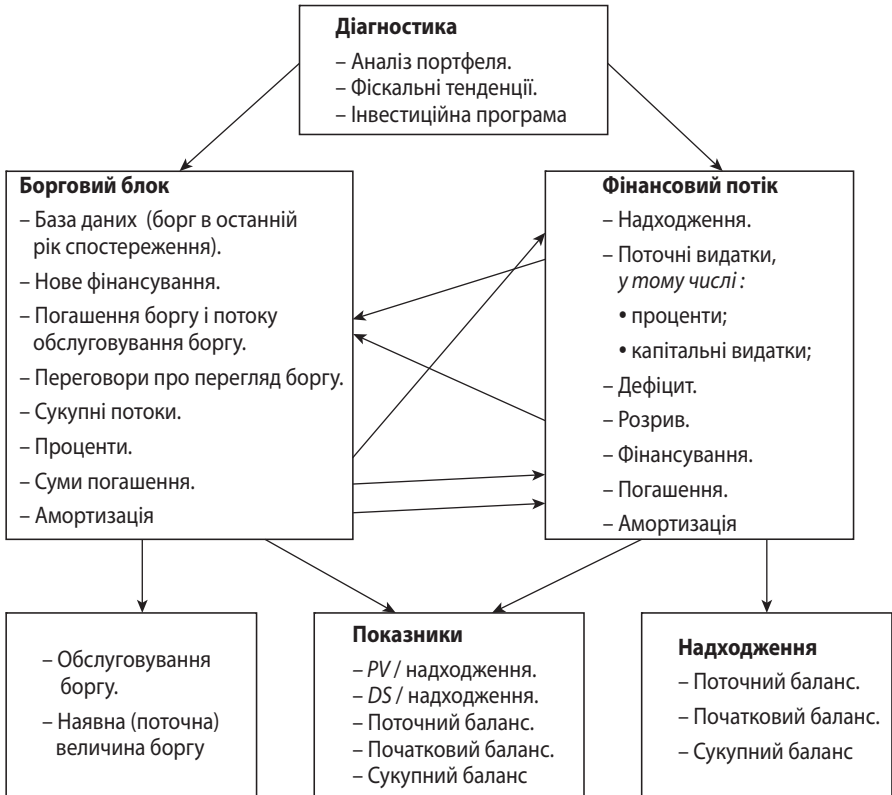


Рис. 7.3. Загальний підхід до підготовки аналізу стійкості державних фінансів субнаціонального уряду

Джерело: Public finance sustainability in subnational governments [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.hipc-cbp.org/files/en/open/Publications/Pub_12.pdf.

Діагностика попередньої або поточної ситуації включає дві основні компоненти: борг і фіскальний сектор. Така діагностика має передбачати аналіз обслуговування боргу у попередній період стосовно як його обсягу, так і виплат, тобто оцінку боргового портфеля субнаціонального уряду. Водночас потрібно аналізувати фінансові потоки за попередні роки для визначення еволюції інституційних

фіскальних балансів. Крім того, необхідно здійснити детальний огляд капітальних видатків за попередні періоди та виконання інвестиційної програми. Аналіз капітальних видатків як агрегованої змінної фінансового потоку не достатній, оскільки важливо знати його структуру, аби виявити програми і проекти, що реалізуються установою, їхній прогрес, а також інвестиційні зобов'язання або потреби установи. Це дуже важливий вид аналізу, оскільки інвестиції істотною мірою визначають майбутні потреби установи у фінансуванні (майбутній борг).

Діагностика забезпечить елементи, потрібні для визначення поточної політики установи стосовно як боргу, так і фіскального сектору (надходження, видатки, фінансування).

Щойно визначено поточну ситуацію, потрібно проаналізувати майбутні прогнози обох компонентів. Перший компонент стосується боргу установи та його еволюції у майбутньому. Він дає змогу проаналізувати боргове навантаження за різні періоди та показники заборгованості (ті, що зумовлені чинними регуляторними актами, або ті, що зазвичай використовуються як відповідні показники).

Другий компонент прогнозів загалом стосується фіскальної програми установи та ефективності її ключових позицій. Він допомагає дослідити спроможність установи до створення ресурсів шляхом оцінювання сформованих нею поточних ресурсів і різних її балансів (сукупного, початкового, поточного), які є результатом фінансових потоків і відображають наявні інституційні впливи.

Зв'язок між прогнозами боргу та фіскальною програмою інтерактивний. Наприклад, прогнози обслуговування наявного боргу визначають величину боргу в межах фіскальної програми для погашення процентів, а також наявне чисте фінансування. Водночас при підготовці фіскальної програми (фінансових потоків) доцільно визначати незабезпечені потреби у фінансуванні. Останнє передбачає контрактне створення нових боргів, які потребуватимуть додаткового обслуговування, що впливає на фіскальну програму. Для повного виконання роботи з прогнозування фіскальних показників і боргу інтерактивний процес слід здійснювати до цілковитого задоволення потреб у фінансуванні.

Наведений підхід також можна застосовувати для альтернативного сценарію, який включає різні заходи фіскальної політики або переговори про перегляд боргу. Відтак до прогнозів показників бор-

гу та фінансових потоків вносять інформацію про наслідки подібних заходів. Порівняння обох сценаріїв (поточної практики і заходів на майбутнє) через використання фіскальних показників і показників стійкості дають змогу оцінити ступінь покращання фіскального стану субнаціонального уряду.

ОЦІНЮВАННЯ МОЖЛИВОСТЕЙ

Побудова методології Програми SG-SBP для оцінювання нефінансової стійкості субнаціональних урядів дає змогу співробітникам проводити систематичне оцінювання управлінського потенціалу їхніх установ з погляду на борг і нове фінансування, а також їхньої здатності аналізувати фіскальні та фінансові аспекти.

Методологія має формат самооцінювання, за допомогою якого співробітники субнаціональних урядів чітко й систематично виявляють слабкі та сильні сторони цих урядів у різних аспектах, вказують на можливі причини проблеми, а також за необхідності пропонують політику і коригувальні заходи. Це дає можливість зосередити внутрішні зусилля і зовнішню підтримку на найпріоритетніших аспектах, як показано у табл. 7.2.

Методологія складається з послідовних трьох етапів: 1) оцінювання аспектів; 2) критерії; 3) система класифікації.

Для забезпечення адекватного аналізу фіскального та фінансового управління субнаціонального уряду найактуальнішими було визначено 11 аспектів оцінювання. Доцільний аналіз повинен передбачати такі додаткові аспекти, як, наприклад, правова база і забезпечення прозорості. У додатку А окреслено ці аспекти, а також критерії, що застосовуються для кожного аспекту. Зазначені аспекти можна об'єднати в чотири компоненти: організаційно-правова база (перша компонента), управління боргом (друга компонента), аналіз стійкості (третя компонента), прозорість і моніторинг (четверта компонента).

Кожен аспект оцінювання містить п'ять критеріїв, які є найважливішими параметрами, що впливатимуть на ефективність і можливість у відповідній сфері, а також головними еталонами для оцінювання будь-яких змін у можливостях.

Для кожного критерію визначено п'ятирівневу систему класифікації, від 1 до 5, де п'ятий рівень відповідає найкращій практиці, а перший рівень відображає найнижчу результативність.

Таблиця 7.2

Приклад – матриця самооцінювання

Аспект оцінювання	Поточна класифікація	Пріоритет	Невідповідності та причини	Рішення і рекомендації	Сторони-учасниці / відповідальні підрозділи
База для планування і розроблення політики	3.20	–	–	–	–
Наявність середньо- і довгострокових планів розвитку, участь громадськості	5	Високий	Інструменти розвитку управління	Обізнаність громадянського суспільства як зацікавленої в плані сторони, а також виконавчого та операційного персоналу	Планово-контрольний підрозділ та власний персонал

Джерело: Public finance sustainability in subnational governments [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.hipc-cbp.org/files/en/open/Publications/Pub_12.pdf.

Оцінкою кожного аспекту управління боргом є середній бал за п'ятьма критеріями. Чим ближчий він до 5, тим більшою мірою субнаціональний уряд наближується до ідеального стандарту.

Досвід методології Програми SG-CBP показує, що її регулярне використання субнаціональним урядом полегшує побудову плану дій, який піддається моніторингу, і має надзвичайно важливе значення для покращання фіскального і фінансового управління. Анкети самооцінювання важливі для Програми SG-CBP, оскільки допомагають у визначенні конкретної підтримки, якої потребує кожний уряд.

ОЦІНКА БЮДЖЕТНОЇ СТІЙКОСТІ: РЕГІОНАЛЬНИЙ ТА МІСЦЕВИЙ АСПЕКТИ

Сьогодні найпроблемнішим є питання визначення забезпеченості місцевих бюджетів. Оцінювання фінансового стану є одним із найважливіших чинників успішного управління бюджетними ресурсами і невідмінним елементом бюджетного процесу на його завершальній стадії при підбитті підсумків виконання бюджету. Така оцінка демонструє розвиток місцевого бюджету, тому результати діяльності з управління бюджетними ресурсами цікавлять не тільки представників органів влади, а й місцеве населення, а також платників податків та інвесторів.

У деяких наукових працях вже досліджуються теоретичні та практичні аспекти цієї проблеми. Так, Г. Б. Поляк запропонував модель фінансової стійкості, О. Сукач розглядає методики визначення фінансової забезпеченості регіону, Т. Ю. Коритько аналізує методи оцінювання фінансової стійкості місцевих бюджетів, О. Західна опрацює проблему стійкості територіальних одиниць.

Уперше поняття фінансової стійкості бюджетів запропонував академік Г. Б. Поляк. На думку вченого, рівень стійкості місцевого бюджету визначається обсягом коштів, необхідних для забезпечення мінімальних бюджетних видатків. Г. Б. Поляк створив методику оцінювання, що визначає рівень стійкості місцевого бюджету через обсяг коштів, достатніх для забезпечення мінімальних потреб регіону [80]. Вчений виокремив чотири типи ступеня фінансової стійкості місцевого бюджету: абсолютно стійкий, нормальний, нестійкий та кризовий. Він стверджує, що стан місцевого бюджету вважається стійким, якщо його видатки менші від загальної суми доходів. При цьому питома вага доходів, що залишаються у розпорядженні міс-

цевої влади, у загальній сумі доходів, які акумулюються на території адміністративно-територіальної одиниці, повинна становити 60–70 %.

Для детальнішого аналізу Г. Б. Поляк, окрім моделі фінансової стійкості, використовує ряд допоміжних коефіцієнтів: співвідношення регулюючих та власних бюджетних доходів, автономії, бюджетної результативності.

Г. Б. Поляк запропонував кількісні критерії оцінки стійкості бюджету чотирьох рівнів через такі показники [79]:

- 1) розмір власних доходів (A_B) – закріплені на постійній основі податкові й неподаткові доходи;
- 2) розмір регулюючих доходів (A_P) – податкові доходи, що розподіляються на часовій основі й за диференційованими нормативами;
- 3) додаткові джерела, що послаблюють бюджетну напруженість (A_A) – кошти позабюджетних фондів, позичкові кошти;
- 4) сума заборгованості бюджету (Z) – величина дефіциту бюджету.

Методика віднесення бюджету до певного типу стійкості наведена на рис. 8.1 [79].

Щодо власних доходів (A_B), то, наприклад, у Росії до них належать регіональні податки і збори – податок на майно, платежі за використання природних ресурсів, земельний податок та орендна плата за землю, інші податки та збори, регіональні ліцензійні збори, неподаткові надходження, цільові бюджетні фонди. При розрахунку цього показника в Україні варто послуговуватися ст. 69 Бюджетного кодексу України.

Регулюючі доходи мали місце в бюджетній системі України до 2002 р. згідно з Законом України “Про бюджетну систему”, який на той час був основним регулюючим документом у бюджетному процесі України, але після прийняття Бюджетного кодексу України доходи були поділені на власні та закріплені. Дослідники пропонують під регулюючими доходами (A_P) розуміти закріплені доходи бюджету (A_3). Перелік закріплених доходів регламентується ст. 64 Бюджетного кодексу України.

При визначенні нестійкого стану бюджету деякі автори вводять новий показник (A_A) – додатково залучені фінансові ресурси (вільні залишки бюджетних коштів, позабюджетні кошти та ін.). Українські автори пропонують розуміти під такими коштами обсяги дотацій

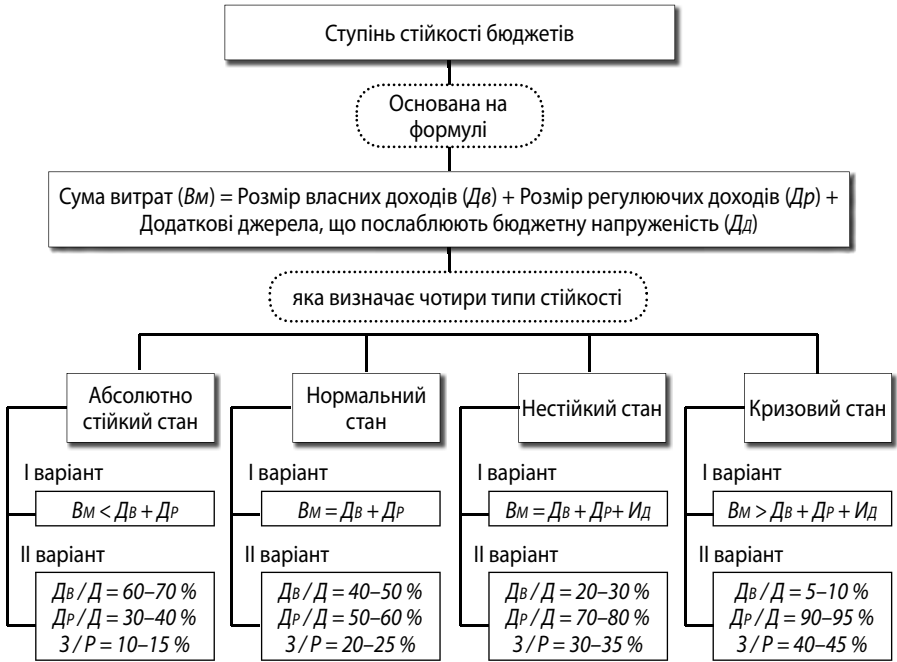


Рис. 8.1. Схема визначення рівня стійкості бюджету

Джерело: Бюджетная система России: учеб. для вузов / под ред. проф. Г. Б. Поляка. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 540 с.

вирівнювання, що надаються місцевим бюджетам для забезпечення виконання функцій, які їм делегувала держава.

Тому формула для української бюджетної системи зміниться і матиме вигляд:

$$B_m = A_v + A_z + A_{\text{вир}}, \quad (8.1)$$

де $A_{\text{вир}}$ – обсяг доходів вирівнювання.

Кризовий стан розраховується за формулою:

$$B_m > A_v + A_z + A_{\text{вир}}. \quad (8.2)$$

З урахуванням українських реалій були здійснені відповідні розрахунки коефіцієнтів, що характеризують бюджетний потенціал.

Коефіцієнт співвідношення закріплених та власних бюджетних доходів ($K_{з.в}$) розраховується за формулою:

$$K_{з.в} = A_з / A_в. \quad (8.3)$$

Формула розрахунку коефіцієнта автономії ($K_{авт}$) має такий вигляд:

$$K_{авт} = A_в / B_т. \quad (8.4)$$

Коефіцієнт бюджетної результативності (КБР) регіону в Україні науковці пропонують використовувати у вигляді:

$$КБР = A_в / Ч. \quad (8.5)$$

Позитивною тенденцією для коефіцієнта співвідношення закріплених і власних бюджетних доходів є його зменшення, для коефіцієнта автономії і коефіцієнта бюджетної результативності позитивною тенденцією буде зростання.

Дещо інший підхід до проведення аналізу фінансової стійкості бюджетів у доктора економічних наук, професора В. В. Іванова, який вважає за доцільне проводити його у розрізі показників, які характеризують доходи й видатки бюджетів [80]. При цьому для аналізу доходів бюджету запропоновані коефіцієнти співвідношення поновлюваних і сукупних доходів, власних і сукупних доходів, що регулюють податки, надходжень від продажу активів і всіх доходів, грошових надходжень і всіх доходів. Для характеристики видатків бюджету використовуються такі критерії: співвідношення поточних, капітальних видатків і сукупних видатків, видатків на бюджетні організації й сукупних видатків, суми наданих кредитів підприємствам і всіх видатків, грошових видатків і всіх видатків. Бюджетний аналіз пропонується здійснювати за результатами як складання, так і виконання бюджету.

В аналізі фінансової стійкості муніципальних утворень як показники пропонується використовувати коефіцієнти, що характеризують бюджетний потенціал. Під бюджетним потенціалом розуміють потенційну можливість акумулювання фінансових ресурсів у бюджетній системі. Методологія визначення бюджетного потенціалу формується з урахуванням максимальної інформативності показників. Причому високий рівень фінансової стійкості бюджетного потенціалу забезпечується за досить високого розміру його власних доходів і ефективного їх використання. Показники бюджетної оцінки наведені у табл. 8.1.

Таблиця 8.1

Показники оцінки бюджетного потенціалу

Показник	Розрахунок	Формула	Пояснення
Коефіцієнт бюджетної залежності:			
– фактичний ($K_{\text{фм/А}}$)	Фінансова допомога (ΦA) / Доходи бюджету (A)	$K_{\text{фм/А}} = \Phi A / A$	Показує частку міжбюджетних трансфертів у доходах муніципального утворення
– скоригований ($K'_{\text{фм/А}}$)	Фінансова допомога скоригована на рівень диференційованих доходів ($\Phi A'$) / Доходи бюджету (A)	$K'_{\text{фм/А}} = \Phi A' / A$	Показує частку міжбюджетних трансфертів та відратування від регіональних податків з крайового бюджету, що перевищують доходи муніципального утворення
Коефіцієнт бюджетної результативності за власними доходами ($K'_{\text{бр}}$)	Сума власних доходів бюджету ($A_{\text{в}}$) / Чисельність ($Ч$)	$K'_{\text{бр}} = A_{\text{в}} / Ч$	Показує рівень власних особистих отриманих бюджетних доходів
Коефіцієнт бюджетної результативності за всіма доходами ($K_{\text{бр}}$)	Сукупні доходи (A) / Чисельність ($Ч$)	$K_{\text{бр}} = A / Ч$	Показує рівень сукупних бюджетних доходів на душу населення
Коефіцієнт бюджетної заборгованості ($K'_{\text{бз}}$)	Позикові кошти (ПК) / Витрати (В)	$K'_{\text{бз}} = ПК / В$	Показує рівень заборгованості бюджету за позиковими коштами
Коефіцієнт бюджетного покриття	Доходи (A) / Витрати (В)	$K_{\text{бп}} = A / В$	Показує, якою мірою бюджетні витрати покриваються доходами

Джерело: *Іванов В. В.* Муніципальний менеджмент / *В. В. Іванов, А. Н. Коробова.* – М.: ИНФРА-М, – 2002. – 250 с.

Т. Коритько визначає стійкість місцевого бюджету як такий стан його доходів і видатків, їх структури і динаміки, котрий забезпечує можливість повного, своєчасного і незалежного від інших рівнів бюджетної системи виконання зобов'язань місцевого масштабу [81]. При цьому вчений розрізняє поточну і довгострокову стійкість.

Б. Карпінський та О. Герасименко наголошують: кожна фінансова система є максимально стійкою за умови дотримання рівноваги між зовнішніми та внутрішніми факторами впливу, що може також зумовлювати її динамічний розвиток [82].

Фінансова стійкість розглядається як здатність протистояти зовнішнім і внутрішнім впливам та забезпечувати розвиток у тривалій перспективі. Багато авторів формулюють визначення фінансової стійкості регіону, виходячи з фінансової стійкості підприємства. Однак при цьому фінансова стійкість має бути скоригована на специфіку формування бюджетного кошторису. І. Камінська розглядає фінансову стійкість місцевих бюджетів поряд зі стійкістю суб'єктів господарювання, кредитно-банківських установ, позабюджетних фондів, населення та інвестиційною стійкістю як невід'ємною складовою фінансової стійкості регіону [83].

Згідно з підходами до тумачення фінансової стійкості місцевих бюджетів можна констатувати, що вона передбачає таку забезпеченість регіону власними бюджетними ресурсами, за якої регіон здатний гарантувати стабільний розвиток у майбутньому. Отже, бюджетна стійкість регіону пов'язана насамперед зі структурою джерел фінансування регіонального розвитку та рівнем залежності від зовнішніх джерел фінансування. Тому оцінка фінансової стійкості місцевого бюджету потребує використання комплексу показників, які найповніше її характеризують, і передбачає розгляд динамічного інформаційного масиву статистичних даних, що стосуються кількісного та якісного оцінювання структури бюджетних ресурсів регіону.

Фінансова стійкість бюджету – можливість місцевих органів влади у повному обсязі мобілізувати і якісно профінансувати комплекс соціально-економічних завдань на підвідомчій території відповідно до цільових орієнтирів певними бюджетними програмами. Якісні параметри фінансової стійкості місцевих бюджетів можуть бути оцінені за допомогою системи фінансових показників [84].

Суть поняття “фінансова стійкість” і його критерії не залежать від періоду оцінювання, тому недоцільно розглядати види стійкості, оскільки немає істотних ознак їх виокремлення. Можна говорити лише про часовий інтервал, за який аналізується стійкість, з огляду на завдання аналізу. На підставі оцінки стійкості регіональної фінансової системи у короткостроковому періоді вирішуються такі завдання: визначається покриття поточних витрат регіону джерелами фінансування; установлюється сума коштів, яких не вистачає; вишукуються можливості покриття дефіциту коштів (допомога центру, за позичення).

На нашу думку, аналіз стійкості бюджету територіального утворення (регіону) має містити такі основні розділи:

- оцінку законодавчої бази бюджетного процесу регіону;
- аналіз і оцінку якісних характеристик фінансової стабільності бюджету регіону (територіального утворення) за допомогою розрахунку низки бюджетних показників.

Оцінювання фінансової стійкості регіону доцільно здійснювати з використанням як інструментарію окремих бюджетних показників. Відносні бюджетні показники – це індекси й питомі ваги, що характеризують стан бюджету регіону, які відображають одні абсолютні бюджетні показники відносно інших. У загальному вигляді алгоритм оцінювання фінансової стійкості місцевих бюджетів наведено на рис. 8.2.

Запропонована система оцінювання фінансової стійкості місцевих бюджетів дає змогу комплексно оцінювати реальне фінансове становище територіальних утворень, вчасно розробляти комплексні заходи, спрямовані на послаблення негативних тенденцій і диспропорцій у формуванні фінансових ресурсів бюджетів, фінансування з них видатків, управління місцевим бюджетним дефіцитом і боргом, ефективність розподілу централізованої фінансової допомоги між бюджетними програмами.

Оцінювання стійкості системи на перспективу дає можливість ставити й вирішувати стратегічні завдання економічного, соціального й політичного розвитку регіону, включаючи залучення інвестицій, довгострокові внутрішні й зовнішні облігаційні позики, розвиток і модернізацію регіональної інфраструктури, довгострокові соціальні та економічні регіональні програми, підтримку значимих для регіону галузей і ін.



Рис. 8.2. Оцінка фінансової стійкості місцевих бюджетів

Джерело: Усков И. В. Понятие финансовой устойчивости бюджетов местных органов власти / И. В. Усков [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.rusnauka.com/14_ENXXI_2012/Economics/3_110144.doc.htm.

Зважаючи на наведену схему оцінювання фінансової стійкості місцевих бюджетів, пропонуємо на місцевому рівні в Україні розраховувати такі коефіцієнти: залежності місцевих бюджетів, покриття видатків власними дохідними джерелами надходжень, самофінансування бюджету, бюджетної напруженості, податкової автономії, співвідношення дебіторської й кредиторської заборгованості.

У табл. 8.2 наведено перелік основних показників фінансової стійкості місцевих бюджетів, запропонованих І. Камінською.

Таблиця 8.2

Показники фінансової стійкості місцевих бюджетів

Показники	Порогове значення
Коефіцієнт бюджетної самостійності (частка власних і закріплених доходів до загальних), K_c	>0,80
Коефіцієнт бюджетної залежності (частка міжбюджетних трансфертів у загальній сумі доходів), K_3	<0,10
Коефіцієнти стійкості бюджету (відношення міжбюджетних трансфертів до суми власних та закріплених доходів), $K_{ст}$	<0,30
Коефіцієнт податкової самостійності (частка податкових надходжень у сумі власних та закріплених доходів), $K_{пс}$	>0,80
Коефіцієнт податкової спроможності (відношення видатків місцевих бюджетів до податкових надходжень), $K_{псп}$	<2,0
Коефіцієнт відношення висхідного міжбюджетного трансферту до низхідного, K_r	>0,50
Частка дотації вирівнювання у загальній сумі трансфертів, K_A	<0,60

Джерело: Камінська І. М. Діагностика фінансової стійкості регіонів України / І. М. Камінська // Зб. пр. Луц. нац. техн. ун-ту: Економічні науки. – 2008. – Вип. 5 (20). – С. 174.

Важливим моментом в аналізі бюджету регіону є визначення граничних значень показників фінансової стійкості бюджету, які можуть бути своєрідними показниками безпеки місцевих бюджетів (табл. 8.3) [85].

Інші науковці також пропонують при оцінюванні фінансової стійкості розраховувати деякі коефіцієнти [86; 87].

Зважаючи на розраховані показники, можна обчислити інтегральний індекс фінансової стійкості регіонального бюджету, який відображатиме комплексну оцінку фінансової стійкості та включатиме всі коефіцієнти. Для цього необхідно стандартизувати показники. Оскільки стандартизація має базуватися на порівнянні фактичних даних з пороговими, тому як стандарт застосовується порогове значення показника. При цьому серед показників є як

Таблиця 8.3

Показники та порогові значення показників стану фінансової безпеки місцевих бюджетів

Коефіцієнт	Ступінь стійкості		
	Низький	Середній	Високий
Самостійності	Нижче 0,2	Від 0,2 до 0,5	Вище 0,5
Фінансової залежності	Вище 0,8	Від 0,8 до 0,5	Нижче 0,5
Вилучення коштів до державного бюджету	Вище 0,5	Від 0,5 до 0,2	Нижче 0,2
Дотаційності	Вище 0,5	Від 0,5 до 0,2	Нижче 0,2
Бюджетного покриття	Нижче 0,2	Від 0,2 до 0,6	Вище 0,6
Податкової самостійності	Нижче 0,1	Від 0,1 до 0,5	Вище 0,5
Бюджетної забезпеченості	Нижче 0,5	Від 0,5 до 0,9	Вище 0,9
Інтегральний коефіцієнт фінансової стійкості місцевих бюджетів	Нижче 0,33	Від 0,33 до 0,41	Вище 0,41

Джерело: Когут І. А. Формування доходів місцевих бюджетів в умовах підвищення самостійності регіонів : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / І. А. Когут ; Донец. нац. ун-т. – Донецьк, 2010. – 20 с.

стимулятори, так і дестимулятори. Зростання за індексами-стимуляторами означає підвищення загальної фінансової стійкості, за дестимуляторами – навпаки, її зниження. До стимуляторів належать коефіцієнти бюджетної самостійності, податкової самостійності та відношення висхідних трансфертів до низхідних; решта – до коефіцієнтів є дестимуляторами. Стандартизовані коефіцієнти одержують за формулами:

$$a_i^c = \frac{x_i^c}{x_i^{\text{пор}}}, \quad (8.6)$$

$$a_i^A = \frac{x_i^{\text{пор}}}{x_i^A}, \quad (8.7)$$

де a_i^c та a_i^A – відповідно стандартизовані показник-стимулятор і показник-дестимулятор; $x_i^{\text{пор}}$ – порогове значення i -го показника; x_i^c та

x_i^\wedge – відповідно значення i -го показника-стимулятора та показника-дестимулятора.

Для розрахунку інтегрального індексу фінансової стійкості бюджету використовується модифікована середня геометрична стандартизованих показників:

$$R = \sqrt[7]{\prod_{i=1}^7 (1 + a_i)} - 1, \quad (8.8)$$

де a_i – стандартизований показник.

Н. Старостенко наголошує, що для оцінювання фінансової стійкості місцевого бюджету доцільно використовувати методика фінансового аналізу підприємства, скориговану на специфіку формування бюджетного кошторису. Так, для оцінювання формування прибутків місцевого бюджету слід застосовувати інтегральний коефіцієнт фінансової стійкості місцевого бюджету, який ґрунтується на коефіцієнтах фінансової стійкості з урахуванням значущості (ваги) кожного з них [89]:

$$K_{\text{int}} = \sum_{i=1}^n (K_i \cdot V_i), \quad (8.9)$$

де K_{int} – інтегральний коефіцієнт фінансової стійкості місцевого бюджету; K_i – коефіцієнт фінансової стійкості; V_i – вага i -го коефіцієнта ($\sum V_i = 1$), присвоюється відповідно до погляду користувача методики на значущість кожного з коефіцієнтів у визначенні фінансової стійкості; i – кількість коефіцієнтів ($i = 1, 2, \dots, n$).

Перелік, методика розрахунку, інтерпретація коефіцієнта, а також присвоєна вага коефіцієнтів фінансової стійкості наведені в табл. 8.4.

Щодо визначення ваги кожного з коефіцієнтів фінансової стійкості, то Н. Старостенко вважає за доцільне під час встановлення такої ваги використовувати шкалу значень ваги від 0,1 до 0,2 (див. табл. 8.4).

Таблиця 8.4

Показники фінансової стійкості місцевого бюджету

Коефіцієнт фінансової стійкості	Методика розрахунку коефіцієнта	Інтерпретація коефіцієнта	Вага
$K_{\text{самостійності}}$	<p>Власні доходи органів місцевого самоврядування поділити на загальну суму доходів місцевого бюджету (включаючи трансферти)</p> $K_{\text{самостійності}} = \frac{A_{\text{власні доходи}}}{A_{\text{бюджету}}}$	Показує міру залежності фінансових можливостей місцевих органів влади при фінансуванні видатків місцевого бюджету від трансфертів з державного бюджету	0,2
$K_{\text{видачування коштів до державного бюджету}}$	<p>Доходи, що враховуються під час розрахунку обсягів міжбюджетних трансфертів, поділити на загальну суму доходів місцевого бюджету</p> $K_{\text{видачування коштів до державного бюджету}} = \frac{A_{\text{кошик 1}}}{A_{\text{бюджету}}}$	Показує міру впливу державних органів влади на формування доходів місцевих бюджетів, оскільки між значеннями чисельника і сумою трансфертів, переданих до державного бюджету або одержаних з державного бюджету; є прямо пропорційна залежність	0,1
$K_{\text{бюджетного покриття}}$	<p>Власні доходи органів місцевого самоврядування поділити на мінімальні видатки місцевих бюджетів</p> $K_{\text{бюджетного покриття}} = \frac{A_{\text{кошик 1}}}{B_{\text{мінімальні}}}$	Показує відповідність доходів місцевих бюджетів і повноважень, покладених на місцеві органи влади	0,2
$K_{\text{трансфертів до місцевих бюджетів}}$	<p>Обсяг трансфертів поділити на загальну суму доходів місцевого бюджету</p> $K_{\text{трансфертів до місцевих бюджетів}} = \frac{T}{A_{\text{бюджету}}}$	Показує міру залежності місцевих органів влади від фінансування з державного бюджету	0,1

Закінчення табл. 8.4

Коефіцієнт фінансової стійкості	Методика розрахунку коефіцієнта	Інтерпретація коефіцієнта	Вага
$K_{\text{податкової самостійності}}$	Власні доходи органів місцевого самоврядування (без урахування трансфертів) поділяють на податкові доходи місцевого бюджету $K_{\text{податкової самостійності}} = \frac{A_{\text{власні}}}{A_{\text{податкові}}}$	Показує взаємозв'язок між обсягом податків, які збираються у місті, та доходами місцевого бюджету	0,2
$K_{\text{відносної бюджетної забезпеченості}}$	Бюджетну забезпеченість міста поділити на бюджетну забезпеченість у середньому за бюджетами міст України (за місцевими бюджетами) $K_{\text{відносної бюджетної забезпеченості}} = \frac{B3_{\text{міста}}}{B3}$	Призначений для порівняння доходів міського бюджету з аналогічними показниками у середньому по Україні для оцінки рівномірності забезпечення населення бюджетними послугами	0,2

Джерело: Старостенко Н. Методичні підходи до оцінки фінансової стійкості бюджету міста / Н. Старостенко // Економіка України. – 2005. – № 9. – С. 39–47.

МОДЕЛЮВАННЯ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ

Розгляд питання стійкості державних фінансів прямо пов'язаний з використанням моделі тимчасового бюджетного обмеження. У загальному вигляді правило довгострокової стійкості державних фінансів, за умови неможливості уряду вести гру Понці, можна виразити формулою [88]:

$$W_0 - D_0 = \sum_{t=1}^T \frac{(R_t - E_t)}{(1 + y)^t}, \quad (9.1)$$

де W_0 – сукупні запаси коштів на початковий момент часу; D_0 – сукупний чистий державний борг на початковий момент часу; T – часовий період, на якому ставиться за мету досягти стійкості державних фінансів (в окремому випадку $T = \infty$); R_t – сукупні доходи бюджетної системи країни у році t ; E_t – сукупні видатки бюджетної системи країни у році t ; y – темп зростання номінального ВВП.

Отже, необхідно, щоб сума наведених величин майбутніх бюджетних балансів дорівнювала різниці між сукупним запасом коштів і сукупним чистим державним боргом на початковий момент часу. Для зручності у виразі можна прийняти різницю між сукупними запасами й сукупним чистим державним боргом на початковий момент часу за чисту позицію державних фінансів.

Розглядаючи стійкість державних фінансів в обмеженому часовому проміжку з можливістю мати негативну чисту позицію державних фінансів вираз (9.1) можна переписати таким чином [88]:

$$W_0 - D_0 - S_T = \sum_{t=1}^T \frac{(R_t - E_t)}{(1 + y)^t}, \quad (9.2)$$

де S_T – гранична негативна чиста позиція державних фінансів на кінець досліджуваного періоду, а також у будь-який момент часу всередині періоду.

Дослідження проблеми стійкості державних фінансів здійснюється й найширше використовується у розвинутих країнах. Це можна пояснити відносно вищим рівнем державного боргу й необхідністю його регулювання (наприклад, у Японії, Італії, Греції й інших країнах розмір боргу перевищує розмір валового внутрішнього продукту [89]). Однак останніми десятиліттями зростає кількість досліджень, присвячених проблемам стійкості бюджетної політики в країнах, що розвиваються, і країнах з перехідною економікою. Основною причиною такої тенденції є включення до аналізу стійкості механізму використання урядом значних запасів природних ресурсів, від видобутку й експорту яких залежить істотна частина надходжень до бюджету.

Це зумовлено обмеженістю природних ресурсів, які у певний момент часу повністю вичерпуються. Крім того, ціни на них, а тому й відповідні доходи бюджету, мають мінливий і важко передбачуваний характер. Більшість країн, багатих на природні ресурси, прагнуть до повного або часткового акумулювання доходів від користування ними у спеціально створених суверенних фондах, що розширює можливості реалізації бюджетної політики й використання поняття запасу грошових коштів. Водночас проведення досліджень для економіки, бюджетна політика якої значною мірою залежить від використання природних ресурсів, є відносно складнішим завданням [90–92].

Для країн, значну частку доходів яких становлять надходження від використання природних ресурсів, частково акумульовані в суверенних фондах (до числа яких належить, наприклад, Росія), у сукупних бюджетних доходах доцільно окремо виділити доходи від використання природних ресурсів, також коштів суверенних фондів, а видатки провести через суму інших доходів, що автоматично спрямовуються на видатки, і величини використання доходів від природних ресурсів. Отже, вираз (9.2) можна подати таким чином:

$$\begin{aligned} W_0 - D_0 - S_T &= \sum_{t=1}^T \frac{(MR_t + FR_t + NMR_t) - (NMR_t + A_t)}{(1+y)^t} = \\ &= \sum_{t=1}^T \frac{MR_t + FR_t - A_t}{(1+y)^t}, \end{aligned} \quad (9.3)$$

де MR_t – доходи бюджетної системи від використання природних ресурсів у році t ; FR_t – доходи від використання коштів суверенних

фондів у році t ; NMR_t – доходи бюджетної системи, за винятком доходів від використання природних ресурсів у році t або нафтогазові доходи бюджетної системи в році t ; A_t – кошти, що спрямовуються на видатки бюджетної системи в році t понад NMR_t .

Тобто довгострокова стійкість бюджетної політики визначається співвідношенням чистої позиції державних фінансів і приведеною різницею між сукупними доходами від природних ресурсів і їхнім використанням.

Під час моделювання стійкості державних фінансів у загальному вигляді у величині доходів бюджету можна також виокремити здатність уряду одержувати додаткові доходи від випуску національної валюти, або сеньйоражу. Однак покриття частини бюджетних видатків за рахунок доходів від сеньйоражу розглядається в науковій літературі, присвяченій вивченню питання стійкості. На практиці часткове фінансування витратної частини за рахунок випуску додаткових грошей в обіг застосовується вкрай рідко й у багатьох країнах законодавчо заборонено.

Проблема стійкості державних фінансів зазвичай досліджується з використанням концепції, “що дивиться вперед” (*forward-looking concept*), і раціональних очікувань економічних агентів. Хоча значна увага під час вивчення цього питання приділяється застосуванню економетричного аналізу [93; 94], він є не найкращим інструментом, оскільки частину бюджетних надходжень, наприклад, доходи від приватизації, не можна спрогнозувати на підставі даних за попередні періоди [95].

Застосовуючи цей метод, складно прогнозувати й надходження від використання природних ресурсів у зв'язку з їхньою мінливістю. Нарешті, неможливість застосування економетричного аналізу пов'язана з відсутністю в більшості країн досить довгих часових рядів за низкою економічних показників.

ЗАСТОСУВАННЯ ПОНЯТТЯ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ ДЛЯ РОСІЇ

Використовуючи наведені теоретичні засади стійкості державних фінансів, можна сформулювати основні аспекти цієї концепції для застосування в умовах російської економіки.

Під час розрахунку показника чистої позиції державних фінансів Росії до величини сукупних запасів коштів доцільно відносити кошти суверенних фондів (Резервний фонд, Фонд національного добробуту), кошти органів державного управління на рахунках у Банку Росії в національній валюті, кошти федерального й регіонального бюджетів на депозитах у комерційних організаціях, а також резерви міністерства фінансів РФ в іноземній валюті й золоті. У чистий сукупний борг варто включати внутрішній і зовнішній державний борг на всіх рівнях бюджетної системи країни, за винятком зовнішнього боргу перед Росією.

Аналізуючи стійкість на обмеженому часовому інтервалі, варто врахувати можливість уряду мати від'ємну чисту позицію. Дослідження ймовірної величини цього показника обмежуються експертними оцінками представників міністерства фінансів РФ граничної величини державного боргу Росії на рівні 30–40 % ВВП, що пояснюється розміром економіки й структурою ВВП [96; 97].

Схожі оцінки можна побачити у працях експертів МВФ. Відповідно до них ефективність проведеної бюджетної політики у країнах, що розвиваються, знижується при рівні боргу вище 25 % ВВП [98; 99]. Особливо це стосується періоду подолання наслідків фінансово-економічної кризи. При цьому деякі дослідження показують, що гранично допустимою величиною державного боргу країни, в історії якої був зафіксований дефолт, є 15 % ВВП [101]. Беручи до уваги ці оцінки, як граничну негативну чисту позицію державних фінансів Росії доцільно прийняти рівень у 30 % ВВП.

Отже, прийнявши за основу визначення стійкості державних фінансів, можна оцінити бюджетну політику російського уряду як стійку на заданому часовому періоді, якщо на кінець періоду, а також у будь-який момент усередині нього уряд спроможний без зміни поточної бюджетної політики утримати розмір чистої позиції державних фінансів у межах мінус 30 % ВВП. На підставі цього визначення можна переписати вираз (9.3) у такий спосіб:

$$W_0 - D_0 - S_T^{RUS} = \sum_{t=1}^T \frac{MR_t + FR_t - A_t}{(1 + y)^t}, \quad (9.4)$$

де $S_T^{RUS} \leq 30$ – чиста позиція державних фінансів на будь-який момент розглянутого часового періоду.

У 2010–2012 рр. у Росії відповідно до Бюджетного кодексу РФ доходи від використання коштів суверенних фондів входили до складу ненафтогазових доходів бюджетної системи країни.

Використовуючи цей вираз, можна визначити, чи є реалізована російським урядом бюджетна політика стійкою, і якщо ні, то оцінити масштаб необхідних змін.

ПІДВИЩЕННЯ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ: АНАЛІЗ МІЖНАРОДНОГО ДОСВІДУ

У різні роки з метою зниження ризиків виникнення фінансової кризи багато країн вживали заходів щодо підвищення стійкості державних фінансів. Для цього уряд у середньо- й довгостроковому часовому періоді реалізовував програми значного підвищення бюджетного балансу країни. Наслідки фінансово-економічної кризи, прогнозоване істотне зростання державного боргу у багатьох країнах і необхідність підвищення стійкості державних фінансів надали додатковий стимул вивченню наявного міжнародного досвіду з цього питання [101; 102]. Однак ще до кризи проводилася низка досліджень, у яких підтверджувалася необхідність вивчення цього досвіду й здійснення заходів, спрямованих на зниження дефіциту бюджету й державного боргу вже у коротко- і середньостроковій перспективі у багатьох країнах [103; 104]. Відповідно до розрахунків експертів МВФ, навіть за умови деякої жорсткості проведеної бюджетної політики, до 2014 р. державний борг розвинутих країн G20 зросте до 118 % ВВП [105]. Тільки Австралія, Данія, Корея, Норвегія й Швеція можуть у середньостроковій перспективі уникнути необхідності істотного збільшення бюджетного балансу з метою збереження розміру державного боргу на безпечному рівні.

Відповідно до звіту Європейської Комісії за 2009 р., що стосується питання стійкості державних фінансів країн ЄС на період до 2060 р., серед 16 країн Єврозони лише у Фінляндії довгострокова стійкість державних фінансів оцінюється як висока із застереженням, що за останні роки бюджетний баланс країни погіршився. Із країн, що залишилися, вісім перебувають у зоні ризику, шість із них потрапили до неї в 2010–2012 рр., і тільки стійкість державних фі-

нансів Португалії останніми роками значно підвищилася [106]. У висновках до звіту йдеться про необхідність уже найближчими роками істотно посилити бюджетну політику більшості країн Євросони.

У табл. 10.1 містяться приклади підвищення стійкості державних фінансів з початку 1980-х до початку 2000-х років, що відрізняються тривалістю строку реформ, а також масштабом проведеного урядами підвищення показника бюджетного балансу [107].

Таблиця 10.1

**Досвід країн щодо підвищення стійкості державних фінансів
(початок 1980-х – початок 2000-х років)**

Країна	Період реформи	Підвищення показника бюджетного балансу, в. п. ВВП		
		за рахунок зниження дохідної частини бюджету	за рахунок зниження видаткової частини бюджету	Усього
Швеція	1993–2000	7,0	7,8	14,8
Данія	1983–1986	–	–	14,5
Фінляндія	1994–2000	5,3	6,7	12,0
Ірландія	1985–1996	–3,7	14,3	10,6
Великобританія	1993–2000	3,2	6,3	9,5
Канада	1992–1999	3,7	5,8	9,5
Німеччина	1996–2000	0,7	3,9	4,6
Іспанія	1993–1997	–	–	4,0
Нідерланди	1993–1997	–2,5	3,9	1,4

Джерело: Власов С. А. Повышение устойчивости государственных финансов: анализ международного опыта/ С. А. Власов, В. В. Митрохин // Компетентность. – 2010. – № 8. – С. 50–54 [109].

Так, у Данії на початку 1980-х років у період світової кризи різко збільшився обсяг державного боргу – з 29 до 65 % ВВП, що спричинило, зокрема, часткове заміщення непроцентних платежів процентними. Погіршення довгострокової стійкості державних фінансів потребувало вжиття заходів з боку як дохідної (підвищення певних податків), так і витратної (зниження рівня видатків) частин бюджету. Всього за чотири роки реформ уряд домогся підвищення первинного

балансу бюджету країни більше ніж на 15 в. п. ВВП і за рахунок цього помітно знизив обсяг державного боргу у відсотках ВВП. У цей період, незважаючи на вплив негативних наслідків кризи, вдалося зберегти зростання економіки країни на рівні в 3,6 % у середньому за рік.

Ірландія також стикнулася з наслідками світової кризи початку 1980-х років, які негативно вплинули на бюджетні показники. На кінець 1981 р. державний борг країни зріс до 87 % ВВП, а розмір процентних видатків бюджету становив 8,3 % ВВП. Перша спроба поліпшення стійкості державних фінансів країни, здійснена в 1982–1984 рр., не принесла успіху й негативно позначилася на рівні підтримки проведених реформ населенням. Однак у 1986–1989 рр. уряду вдалося домогтися істотного зниження витратної частини бюджету, а також певного збільшення його дохідної частини за рахунок поліпшення стягнення податків без збільшення їхніх ставок. У результаті державний борг зменшився до безпечного для економіки рівня.

Економічна криза початку 1990-х років істотно позначилася на економіці Фінляндії. Крім суттєвого зниження показника ВВП і зростання безробіття уряд стикнувся також з відчутним зменшенням показника балансу бюджету (з 6 до 8 % ВВП) і збільшенням величини державного боргу (до 58 % ВВП). З метою покращання стійкості державних фінансів, а також для виконання умов вступу до ЄС уряд Фінляндії значно скоротив видатки федерального й регіонального бюджетів, насамперед соціальні, здійснив податкову реформу й увів середньострокове бюджетне планування. Це дало змогу до 2000 р. повернутися до профіцитного бюджету й знизити величину державного боргу до 45 % ВВП.

У межах вивчення досвіду в підвищенні стійкості державних фінансів інших країн варто також розглянути плани посилення бюджетної політики, прийняті для реалізації урядами багатьох країн у відповідь на фінансово-економічну кризу останніх років. Кризові явища в економіці призвели до зниження бюджетних доходів, а потреба у боротьбі з наслідками кризи змусила країни вживати додаткових заходів щодо витратної й дохідної частин бюджету для стимулювання сукупного попиту та підтримки фінансових ринків. Це спричинило значне зниження бюджетного балансу й зростання розміру державного боргу країн і в кінцевому підсумку змусило тимчасово відмовитися від дотримання законодавчо затверджених правил бюджетної політики. Наприклад, країни ЄС зупинили до 2013 р. виконання норм Пакту

стабільності та зростання, які встановлюють гранично допустимий розмір дефіциту й державного боргу. Однак із метою збереження стійкості державних фінансів, привабливості боргових цінних паперів серед міжнародних інвесторів і зниження ризиків неплатоспроможності уряду за своїми зобов'язаннями більшість країн розробила плани збільшення бюджетного балансу на середньостроковий часовий період. У табл. 10.2 наведено приклади подібних планів.

Таблиця 10.2

**Плани заходів країн, спрямовані на підвищення стійкості
державних фінансів**

Країна	Баланс бюджетної системи у 2009 р., % до ВВП	План заходів
Великобританія	-10,9	До 2014 р. вдвічі знизити дефіцит бюджету значною мірою за рахунок скорочення інвестиційних витрат
Німеччина	-3,3	До 2013 р. зменшити дефіцит до 3 % ВВП, а до 2016 р. – структурний дефіцит до 0,35 % ВВП, переважно за рахунок видаткової частини бюджету
Греція	-13,6	До 2013 р. скоротити дефіцит до 3 % ВВП (на 4,5 в. п. вже у 2010 р.) за рахунок комбінації заходів податкової і бюджетної політики
Індія	-10,5	До 2013/14 фінансового року знизити дефіцит до 3 % ВВП здебільшого за рахунок збільшення дохідної частини бюджету
Індонезія	-1,6	До 2014 р. зменшити дефіцит до 1,2 % ВВП за рахунок підвищення доходів з одночасним збільшенням витратної частини бюджету
Італія	-5,3	До 2012 р. скоротити дефіцит до 2,7 % ВВП насамперед за рахунок зниження бюджетних витрат
Іспанія	-11,2	До 2013 р. знизити дефіцит до 3 % ВВП за рахунок як підвищення дохідної частини бюджету, так і зниження видаткової частини
Корея	0,0	До 2013 р. підвищити баланс до 2 % ВВП передусім за рахунок зменшення видаткової частини бюджету

Закінчення табл. 10.2

Країна	Баланс бюджетної системи у 2009 р., % до ВВП	План заходів
Мексика	-4,7	До 2012 р. зменшити дефіцит до 0,0 % ВВП переважно за рахунок заходів щодо дохідної частини бюджету
США	-12,5	До 2014 р. скоротити дефіцит на 3,9 % ВВП за рахунок як збільшення дохідної частини бюджету, так і зниження видаткової частини
Франція	-7,9	До 2013 р. знизити дефіцит до 3 % ВВП за рахунок заходів стосовно як дохідної, так і видаткової частин бюджету

Джерело: Власов С. А. Повышение устойчивости государственных финансов: анализ международного опыта / С. А. Власов, В. В. Митрохин // Компетентность. – 2010. – № 8. – С. 50–54 [109].

Так, за підсумками виконання бюджету у 2009 р. дефіцит бюджетної системи США становив 12,5 % ВВП. З метою підвищення стійкості державних фінансів американський уряд планує низку заходів щодо як витратної частини бюджету, так і його дохідної частини. Зокрема, у США мають намір увести податки, які дадуть змогу повернути до бюджету значну частину коштів, спрямованих на підтримку економіки в кризові роки. Передбачається, що до 2014 р. вдасться знизити розмір бюджетного дефіциту до 3,9 % ВВП. Однак це допоможе лише знизити темпи зростання державного боргу. Загалом збільшення боргу триватиме, і до 2015 р. дорівнюватиме 102 % ВВП [108].

Одне з найсуттєвіших погіршень бюджетних позицій у результаті впливу фінансово-економічної кризи відбулося у Греції. За підсумками виконання бюджету в 2009 р. дефіцит досяг оцінки 13,6 % ВВП, а державний борг – 108 % ВВП. В оприлюднених урядом планах підвищення стійкості державних фінансів країни передбачається скоротити дефіцит бюджету до 3 % ВВП до 2013 р., а з 2012 р. також знижувати розмір державного боргу. Зокрема, у 2010 р. планувалося знизити дефіцит на 4,5 в. п. ВВП (до 9,1 % ВВП) за рахунок поєднання заходів податкового й бюджетного характеру [109].

В Іспанії у результаті кризових явищ в економіці дефіцит бюджету й величина державного боргу значно зросли й за підсумками

2009 р. становили 11,2 і 55,2 % ВВП відповідно [110]. План скорочення бюджетного дефіциту, оприлюднений урядом у першій половині травня 2010 р., містив заходи щодо як дохідної частини бюджету, так і його видаткової частини. Знижувати бюджетні видатки планується за рахунок скорочення заробітної плати державних службовців, припинення індексації пенсій, скасування певних соціальних трансферів, зменшення обсягу державних інвестицій, а також зниження витратної частини регіональних бюджетів. Збільшити дохідну частину бюджету передбачалося за рахунок підвищення оподаткування найзабезпеченіших верств населення. У результаті в 2010 р. передбачалося знизити дефіцит до рівня 9,3 % ВВП, а до кінця 2013 р. довести цю величину до прописаних у Пакті стабільності та зростання 3,0 % ВВП [111]. Це мало уповільнити темп збільшення державного боргу Іспанії, а надалі знизити його розмір (у відсотках ВВП).

Щодо названих країн ЄС Німеччина нині проводить жорстку бюджетну політику. Незважаючи на те, що фінансово-економічна криза негативно вплинула на економіку цієї країни, її уряд зберіг бюджетний дефіцит на рівні, що не набагато перевершує орієнтир у 3 % ВВП. За підсумками виконання бюджету в 2009 р. дефіцит дорівнював 3,3 % ВВП, а державний борг зріс до 76 % ВВП. Хоча в умовах фінансово-економічної кризи немає необхідності робити бюджетну політику жорсткішою, німецький уряд планує серйозно скоротити видаткову частину бюджету, зменшивши соціальні видатки, що є непопулярним заходом [112].

Масштабна допомога Греції з боку країн – членів ЄС, про яку йшлося, стала можливою не в останню чергу завдяки тому, що ВВП Греції становить лише 2,6 % сукупного ВВП цього об'єднання [113]. Допомогти, наприклад, Іспанії, уникнути ризику неплатоспроможності за зобов'язаннями буде значно складніше у зв'язку з істотно більшою за розмірами економікою останньої. Щоб попередити можливі дефолти країн за своїми зобов'язаннями, а також із метою загального посилення контролю за виконанням бюджетів окремих країн, міністри фінансів ЄС домовилися створити спеціальне Європейське статистичне агентство, що відповідатиме за бюджетний і макроекономічний нагляд за країнами регіонального об'єднання [114].

Наведені приклади з історії, а також аналіз поточних середньострокових планів окремих країн зі збільшення бюджетного балансу демонструють, що зазвичай реформи, спрямовані на підвищення

стійкості державних фінансів, проводяться владою у посткризовий період. Це пояснюється істотним зниженням балансу бюджету, зокрема через вжиття заходів із боротьби з його наслідками, а також значним зростанням обсягу державного боргу. При цьому не завжди реформи отримують схвалення серед населення, оскільки коригування видаткової частини бюджету зазвичай стосуються зменшення соціальних видатків держави. Реформи різняться за структурою вжитих заходів, тобто часткою заходів щодо доходів і видатків у загальному обсязі вжитих заходів. Є країни, де уряди компенсують зниження бюджетних видатків податковим стимулюванням, у інших країнах частка заходів стосовно дохідної частини бюджету не набагато менша частки заходів щодо видаткової частини, однак більшість країн із метою підвищення балансу бюджету визнають за краще застосовувати насамперед заходи стосовно витратної частини бюджету. Проведені реформи різні за тривалістю й масштабом реалізованих змін. Деякі з них тривали близько десяти років, при цьому зміни розміру бюджетного балансу були відносно невеликими. Водночас показовий приклад Данії, де за чотири роки уряд підвищив бюджетний баланс майже на 15 в. п. Проте, незважаючи на істотне посилення бюджетної політики, уряди здебільшого змогли зберегти досить високі темпи зростання економіки.

ОГЛЯД СВІТОВОГО ДОСВІДУ ВИКОРИСТАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ СТІЙКОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

У макропруденційному аналізі важливе місце посідає моніторинг ризиків, виявлення негативних тенденцій, що шкодять установам, а також пошук шляхів запобігання їм. Головним елементом цього аналізу є стрес-тестування, результати якого допомагають заздалегідь оцінити вплив потенційно можливих негативних подій на ліквідність установи та прийняти відповідні управлінські рішення.

Досвід діяльності центральних банків багатьох країн свідчить про необхідність макропруденційного аналізу на постійній основі. У Національному банку України за участю міжнародних експертів у межах Проекту НБУ (Canadian International Development Agency) активно працює робоча група з питань фінансової стабільності, до складу якої входять представники провідних департаментів НБУ. Вони вже провели велику роботу з визначення наявних макроекономічних дисбалансів, ідентифікації основних системних ризиків і розробили методологію й інструментарій оцінювання впливу зовнішніх та внутрішніх факторів на фінансову стабільність.

Проте на сьогодні в НБУ, на відміну від більшості центральних банків світу, немає підрозділу з питань фінансової стабільності, функцією якого мало би бути проведення на регулярній основі якісного макропруденційного аналізу та розроблення відповідних рекомендацій. Необхідність створення такого підрозділу назріла, адже його діяльність посилить ефективну систему ранньої діагностики шляхом проведення моніторингу та аналізу системних ризиків, зокрема стрес-тестування, забезпечить своєчасне інформування керівництва НБУ стосовно потенційних шоків, дасть змогу розробити низку заходів щодо попередження можливої кризи та міні-

мізації її наслідків, допоможе налагодити постійні дієві зв'язки з громадськістю та фінансовими ринками з метою забезпечення підтримки репутації та підвищення довіри громадян до Національного банку України.

Стрес-тестування є традиційним інструментом аналізу, що застосовується під час підготовки огляду фінансової стійкості. Нині цей інструмент використовують 80 % центральних банків, що публікують огляди.

Під загальносистемним стрес-тестом (*system-wide stress tests*) розуміють результат комплексного аналітичного тестування прогнозу, здійснюваного для визначення ключових ризиків фінансової системи шляхом отримання оцінки впливу надзвичайних, але цілком вірогідних, макро- та мікроекономічних шоків як на фінансову систему, так і на окремі сектори економіки та фінансові й товарні ринки [16].

Метою проведення стрес-тесту є виявлення потенційних шоків, що можуть вплинути на стабільність фінансової системи. Для більшості країн стрес-тест є досить простим і становить таблицю, в якій відображаються зміни показників балансу та фінансових результатів банківського сектору. Зазвичай стрес-тест прогнозує, на скільки зміняться обсяги капіталу або якість активів фінансової системи внаслідок впливу зовнішніх факторів, у тому числі макроекономічних, таких як спад виробництва, зростання інфляції тощо. Інструменти стрес-тестування часто доповнюють модель розвитку економічної системи країни або її окремих секторів.

Вибір об'єктів і методів проведення стрес-тесту залежить від ступеня впливу ризиків у кожній країні. Відповідно до методології МВФ, обов'язкове проведення стрес-тесту банківської системи (у тому числі іноземних банків) як головної ланки фінансової системи. Проведення стрес-тесту підприємств нефінансового сектору чи інших секторів доцільне, коли в цьому секторі зростають економічні ризики для фінансової системи.

Слід зауважити, що не йдеться про моніторинг та аналіз показників фінансової стійкості (ПФС), які необов'язково можуть бути показниками стрес-тесту. Незважаючи на те, що об'єктом моніторингу ПФС і стрес-тесту є аналіз стійкості фінансової системи, відмінність між ними полягає в тому, що моніторинг аналізує поточний стан системи, а стрес-тест – прогноз розвитку системи [115, р. 157],

який передбачає відхилення від критичних значень, що можуть бути як розрахункові, так і історичні. Аналіз або моніторинг ПФС необхідно проводити раніше, ніж стрес-тестування, оскільки саме дослідження зміни економіки країни та її окремих секторів визначає об'єкти проведення стрес-тестування. Наприклад, якщо моніторинг ПФС вказує на зростання чистої відкритої валютної позиції банківського або корпоративного сектору, необхідно провести стрес-тест стосовно шоків значень рівня валютного курсу.

Іншим важливим аспектом, який відповідно до методології МВФ кожна країна самостійно повинна визначати під час побудови стрес-тесту фінансової системи, є принцип агрегування показників. Тобто стрес-тестування стійкості фінансової системи можливе через порівняння результатів стрес-тестів, які проводять окремі економічні суб'єкти фінансової системи (наприклад, банки), або через стрес-тестування агрегованих показників фінансової системи в цілому [116, с. 10]. При цьому ефективнішим є створення системи оцінювання стійкості фінансової системи, з огляду на проведення аналізу та стрес-тестів безпосередньо суб'єктами фінансової системи (банками), результати яких потім консолідуються, обробляються та порівнюються з результатами централізованого загальносистемного стрес-тестування. Такий підхід потребує налагодженої системи обміну інформацією та методичних і аналітичних підходів до проведення стрес-тесту на рівні окремого економічного суб'єкта.

За методом побудови розрізняють три типи макрофінансового стрес-тесту:

1. Аналіз “чутливості”, що визначає, як змінюється вартість активів унаслідок зміни основних економічних показників (наприклад, процентної ставки та валютного курсу).
2. Сценарний аналіз, метою якого є побудова та дослідження наслідків розвитку сценаріїв економічного розвитку, щоб оцінити та виміряти еластичність основних характеристик розвитку фінансових інститутів і фінансової системи до надзвичайних, але можливих припущень сценарію.
3. Індексний аналіз, завдання якого – визначення шляхів і швидкості поширення нестабільності від окремих інститутів до фінансової системи загалом.

Оскільки загальносистемне стрес-тестування є складним процесом, то МВФ пропонує дотримуватися таких етапів:

1. Визначення кола факторів, що істотно впливають на стійкість фінансової системи. Для цього необхідно залучити як екзогенні, так і ендогенні відносно фінансової системи показники. Екзогенні показники мають характеризувати стан таких секторів економіки:
 - 1.1) реального, для якого обов'язкова наявність системи показників, що характеризують економічне зростання та використання потужностей і окремих секторів економіки, й економіки загалом. Наприклад, індекс споживчих цін, рівень заборгованості як між окремими підприємствами, так і між окремими секторами економіки;
 - 1.2) державного, для якого обов'язковою для аналізу є система показників, котрі вказують на рівень дефіциту державного бюджету, джерела його фінансування та обсяги державного боргу;
 - 1.3) зовнішнього.

До ендогенних показників необхідно включити показники:

- 1.4) товарних і фондових ринків;
- 1.5) балансових звітів фінансових інститутів;
- 1.6) обсягів і швидкості обертання капіталу між фінансовими інститутами.

2. Перевірка шоків і сценаріїв.

Відповідно до методології МВФ застосовують два загальних підходи, за допомогою яких можна визначити обсяги впливу шоків на стійкість фінансової системи.

Перший підхід – це метод вибору найнесприятливішого сценарію розвитку, за умов реалізації якого оцінюється стан фінансової системи. Він відомий під назвою “метод аналізу найгіршого випадку” [16, с. 9].

Другий підхід – визначення граничних значень (що можуть змінюватися з часом) основних показників стану системи, за дотримання яких система буде стійкою. Загалом ці підходи вирішують поставлене завдання.

Щоправда, досить дискусійним є питання включення історичних кризових показників як орієнтирів “аналізу найгіршого випадку” [117, р. 8]. Справді, майже в кожній країні світу є наочні приклади власних кризових ситуацій, котрі добре вивчені й на базі яких побудовані економічні моделі та отримані критичні значення показників

системи. Проте недоліком цього підходу є невизначеність імовірності виникнення такого сценарію внаслідок неможливості апроксимації показників минулих криз відносно майбутніх. Тому важко стверджувати, що саме показники минулих криз можуть сформулювати “найгірший випадок”.

На практиці під час побудови сценарію [16, с. 11] рекомендується застосування синтезу підходів: обґрунтування граничних показників сценарію за допомогою даних минулих криз; визначення обсягів і ймовірності втрат фінансової системи внаслідок реалізації шоків за допомогою оцінювання перевищення допустимих значень за основними показниками стійкості.

ОБ'ЄКТИ І МЕТОДИ ПОБУДОВИ СТРЕС-ТЕСТУ: ДОСВІД ІНШИХ КРАЇН

Мексика. Об'єктами стрес-тесту є показники банківського сектору (показники якості активів, капіталу) з точки зору потенційних і можливих втрат сектору внаслідок шоків впливу макроекономічних показників (різке падіння економічного зростання, збільшення зовнішнього боргу або “втеча” міжнародного капіталу тощо). Під час стрес-тестування використовується сценарний метод, тобто проводиться аналіз відхилення значень сценарних показників від фактичних. Сценарій будується, по-перше, на підставі аналізу можливого впливу кожного з ризиків на основні показники стійкості фінансової системи (на 10-, 5- та 1-відсотковому сигнальному рівні), по-друге, критичні значення формуються під впливом “історично екстремальних” значень показників у кризові періоди (наприклад, у періоди кризи “текіли”, “російської” кризи тощо).

Чехія. Об'єктом стрес-тесту є аналіз зміни показників банківського сектору (ключовий показник – зміна рівня капіталу) внаслідок впливу економічних ризиків, насамперед процентного, валютного і кредитного. Під час стрес-тестування використовується сценарний метод.

Південна Корея. Об'єктом стрес-тесту є зміна якості активів і капіталу банків внаслідок впливу макроекономічних і секторальних шоків за короткостроковий період. Базисом для визначення шоків значень є історичний тренд показників. Під час проведення

стрес-тесту використовується індексний метод, тобто будується фінансовий стрес-індекс (*financial stress index*). При формуванні індексу використовується набір основних показників, що характеризують стан банківського сектору, валютного та фондового ринків.

Данія. Об'єктом стрес-тесту є стан ліквідності як усієї банківської системи, так і окремих, системних, банків. Під час стрес-тестування використовується сценарний метод. Особливістю підходу у проведенні стрес-тесту є порівняння поточних значень із критичними ("найгіршими за всю історію"). При цьому більша увага приділяється аналізу тренду (напрямку розвитку), а не окремим значенням.

Швейцарія. Об'єктом стрес-тесту є стійкість банківської системи як основної ланки фінансового сектору. Стрес-тест проводиться за допомогою індексного методу. При формуванні індексу стійкості банківської системи використовують набір показників, що характеризують її стан унаслідок впливу зовнішніх факторів: вартість банківських акцій, спред за банківськими облігаціями, обсяг міжбанківських депозитів/кредитів, рівень прибутковості й капіталізації банківського сектору, рівень разових доходів (особливо від золотовалютних операцій і операцій на фондовому ринку), кількість банківських філій. Частка кожного з цих показників у формуванні індексу різна, але динамічна. Чим вище значення показника, тим більшого стресу зазнає банківська система. Показник розраховується з 1987 р. (1987 р. = 1), і за цей період мав три пікових періоди.

Канада. Об'єктом стрес-тесту є стійкість усієї фінансової системи загалом, а саме: банківського сектору, фондового і валютного ринків. Стрес-тест проводиться за допомогою індексного методу. Під час формування індексу використовують такі показники: спред за банківськими облігаціями; значення прогнозу номінального валютного курсу канадського долара і долара США мінус значення поточного валютного курсу; поточне значення премії за ризик унаслідок коливань на фондовому ринку; значення спреду за корпоративними облігаціями; розмір різниці між процентними ставками в США і Канаді; значення спреду між 90- і 30-денними державними цінними паперами.

ОГЛЯД СВІТОВОЇ ПРАКТИКИ ФОРМУВАННЯ ПУБЛІЧНИХ ЗВІТІВ ЗА РЕЗУЛЬТАТАМИ ОЦІНЮВАННЯ СТІЙКОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

Потреба у проведенні поглибленого аналізу в царині фінансової стабільності в Україні зумовлена жорсткою банківською кризою 2008–2009 рр. Окремі заходи з питань фінансової стабільності проводяться в Національному банку України, починаючи з 2004 р. В НБУ формується набір індикаторів фінансової стабільності, їх розрахунку та аналізу. Підрозділами економічного блоку Національного банку у сфері фінансової стабільності розроблено організаційно-методичні підходи до оцінювання стабільності фінансової системи, здійснюються аналіз макрофінансових зв'язків, а також моніторинг основних показників фінансової стабільності, результати якого висвітлюються у внутрішньому документі. Окрім цього документа, деякі підрозділи Національного банку України випускають ще кілька внутрішніх документів, а за участю міжнародної технічної допомоги підготовлений пілотний проект звіту за 2007 р. Також у межах Проєкту НБУ (Canadian International Development Agency) робочою групою з питань фінансової стабільності розроблено проект Звіту про фінансову стабільність в Україні.

У Доповіді з питань глобальної фінансової стійкості [120], підготовленій МВФ у квітні 2008 р., представники фонду зазначають, що нині необхідна підготовка спеціальних оглядів фінансової стійкості (ОФС), які мають на меті інформування суспільства про поточні ризики й дії органів грошово-кредитного регулювання, спрямовані на усунення уразливості в країнах, охоплених наслідками світової кризи ліквідності.

Публікація оглядів фінансової стійкості ставить кілька завдань. Перше й найочевидніше полягає в моніторингу ситуації у фінансовому секторі.

Публікація огляду має й інше, не менш важливе, завдання – підвищення прозорості й підзвітності діяльності центрального банку. Публікація результатів аналізу й досліджень співробітників центрального банку в огляді дає змогу одержати зовнішню незалежну оцінку діяльності центрального банку з боку експертів. Таким чином, публікація огляду може відігравати важливу дисциплінарну роль, висувуючи підвищені вимоги до діяльності працівників з підготовки певних аналітичних матеріалів у заданому форматі.

Звіт про стан фінансової системи – єдиний аналітичний звіт, що публікується центральним банком (зазвичай у власному, окремому виданні) за результатами оцінювання стійкості фінансової системи.

Періодичність, обсяги та наповнення звіту залежать від розвитку й відкритості економічної системи загалом і фінансової системи зокрема.

Спільними для більшості звітів є:

- періодичність видання – один раз на півроку;
- структура звіту, що включає: загальний висновок щодо стану фінансової системи; аналіз поточного стану основних інституційних секторів і ринків фінансової системи за допомогою ПФС; аналіз відхилення поточних параметрів розвитку фінансової системи від їхніх базових значень за сценарним прогнозом реалізації макроекономічних і секторальних шоків (таких як зміна процентної ставки, валютного курсу, якості кредитного портфеля банківського сектору та стану реального сектору тощо).

У міжнародній практиці розрізняють два основних типи документів, за якими оприлюднюють інформацію щодо стійкості фінансової системи:

- звіт про стійкість фінансової системи;
- огляд стану фінансової системи.

Відмінність між ними полягає в тому, що в огляді здебільшого характеризується поточний стан фінансової системи за допомогою моніторингу індексів фінансової стійкості, а у звіті, поряд з аналізом поточного стану, за допомогою аналітичних інструментів стрес-тесту надається прогноз щодо стану фінансової системи в короткостроковому періоді. У додатку М наведено приклад інформаційної наповненості звітів і оглядів деяких країн світу в розрізі аналізу секторів економіки.

На сьогодні огляди фінансової стійкості публікують 57 центральних банків, тобто кожний третій з органів грошово-кредитного регулювання, що є у світі. Перші огляди були опубліковані в другій половині 90-х років центральними банками Англії й країн Північної Європи (Швеція, Ісландія, Норвегія). На початку 2000-х років кількість центральних банків, що публікують ОФС, різко збільшилася (рис. 12.1). У цілому після настання фінансових криз наприкінці 90-х років центральні банки стали приділяти підвищену увагу питанням фінансової стійкості.

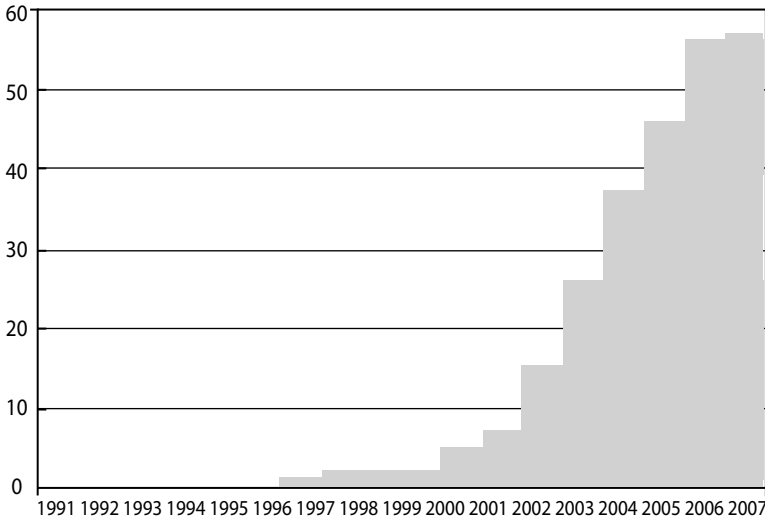


Рис. 12.1. Динаміка кількості центральних банків, що публікують на своїх веб-сайтах ОФС

Джерело: Плеханов Д. А. Центральные банки и мониторинг финансовой стабильности / Д. А. Плеханов [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.icss.ac.ru/userfiles/file/public_pdf1110.pdf. [121].

У середньому, починаючи з 2002 р., кількість країн, у яких публікуються ОФС, щороку збільшувалася на 10. Однак у 2007 р. активне зростання цього показника припинилося. Таким чином, можна припустити, що всі основні центральні банки нині вже публікують ОФС, і подальше збільшення кількості країн, у яких випускаються огляди, відбуватиметься досить повільно. При цьому найбільший потенціал

в аспекті поширення оглядів мають регіони Азії й Південної Америки, які, з одного боку, мають досить високий рівень економічного розвитку, а з другого – нижчий показник популярності оглядів серед країн регіону порівняно з Європою (табл. 12.1).

Таблиця 12.1

Поширення ОФС у регіонах світу

Регіон	Країни, що публікують ОФС		Загальна кількість країн регіону
	Усього	Частка від загальної кількості країн, %	
Європа	29	71	41
Азія	15	39	38
Південна Америка	6	50	12
Північна Америка	2	67	3
Океанія	2	25	8
Африка	2	5	42
Центральна Америка	1	6	18
Усього	57	35	162

Джерело: Плеханов Д. А. Центральные банки и мониторинг финансовой стабильности / Д. А. Плеханов [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.icss.ac.ru/userfiles/file/public_pdf1110.pdf. [121].

Загалом публікація ОФС значною мірою залежить від рівня економічного розвитку. В країнах, де органи грошово-кредитного регулювання випускають регулярні ОФС, середній рівень ВВП на одну особу становить 25 тис. дол. США (за паритетом купівельної спроможності), а у країнах, де таких оглядів немає, рівень ВВП на одну особу в середньому втричі нижчий (близько 8 тис. дол. США).

Нині практика публікації ОФС поступово поширюється й у країнах, що розвиваються. ОФС на регулярній основі видаються практично в усіх країнах Східної Європи. У 2006–2007 рр. їх публікацію почали центральні банки таких країн, як Румунія, Катар, Пакистан, Македонія, Казахстан, Грузія, Болівія, Бангладеш і Бахрейн.

Характеристика ОФС наведена в табл. 12.2.

Таблиця 12.2

Характеристика ОФС

Центральний банк	Початок публікації огляду	Періодичність, разів на рік	Розмір огляду			Стрес-тестування
			Кількість сторінок	Кількість показників	Кількість показників на сторінку	
ЄЦБ	2004	2	216	308	1,43	Так
Банк Англії	1996	2	77	107	1,39	Так
Банк Японії	2005	2	74	136	1,84	Так
Банк Канади	2002	2	100	44	0,44	Так
Банк Фінляндії	2003	1	68	40	0,59	Так
Банк Швейцарії	2003	1	44	31	0,70	Так
Банк Кореї	2005	2	132	206	1,56	Так
Банк Австрії	2004	2	73	88	1,21	Немає
Банк Австралії	2004	1	105	179	1,70	Так
Банк Словаччини	2003	1	103	117	1,14	Так
Банк Угорщини	2000	1	75	90	1,20	Так
Банк Польщі	2003	2	59	89	1,51	Так
Банк Росії	2001	1	43	41	0,95	Немає

Джерело: Плеханов Д. А. Центральные банки и мониторинг финансовой стабильности / Д. А. Плеханов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.icss.ac.ru/userfiles/file/public_pdf1110.pdf. [121].

До елементів “кращої практики” серед центральних банків належить також випуск ОФС двічі на рік (замість одного). З розглянутих 57 центральних банків, що публікують огляди, 26, або 46 %, готують огляди двічі на рік.

Найчастіше ОФС розміщуються у спеціальному розділі сайта центрального банку, який називається “Фінансова стійкість” або “Стійкість фінансової системи”. Посилання на цей розділ розміщують на першій сторінці сайтів центральних банків, для того щоб відвідувачам було зручніше одержати доступ до цих матеріалів.

Аналіз ситуації у фінансовій сфері в оглядах центральних банків базується на моніторингу великої кількості показників. Загалом показники, наведені в оглядах, можна умовно поділити на три групи:

- 1) загальні макроекономічні показники, що характеризують розвиток економіки або фінансової системи в цілому (темпи зростання ВВП, динаміка платіжного балансу, інфляція й т. ін.);
- 2) показники фінансової стійкості, котрі характеризують стабільність або можливі ризики розвитку фінансових установ (наприклад, обсяг простроченої заборгованості за кредитами, рентабельність активів і т. ін.);
- 3) ринкові показники, які відображають ціни на фінансові активи (акції, облігації, опціони та ін.) або отримані на підставі опитувань учасників фінансового ринку. Показники цього виду відображають у тому чи іншому вигляді очікування учасників ринку. Цю інформацію не можна отримати з показників фінансової звітності й, таким чином, вона є важливим доповненням для прогнозування розвитку ситуації на фінансовому ринку.

Наприклад, баланс показників, які використовують в огляді Банку Росії, зміщений у бік загальних макроекономічних показників, при цьому в ОФС порівняно менше уваги приділяється саме показникам, що характеризують стан фінансової системи (табл. 12.3).

В ОФС необхідно приділяти більшу увагу показникам, що дають змогу оцінити ризики та слабкі місця фінансових інститутів.

У тематичних публікаціях, які висвітлюють питання аналізу поточного стану фінансової системи та його прогнозування, наголошується, що створення систем оцінювання фінансового сектору загалом і банківського зокрема є частиною політики центральних банків, спрямованої на підвищення їх відкритості та прозорості й інформування учасників ринку щодо можливості впливу на них потенційних ризиків.

Таблиця 12.3

Порівняльний аналіз показників, що використовуються в ОФС, %

Центральний банк	Загальні макроекономічні показники	Показники фінансової стійкості	Ринкові показники	Разом
ЄЦБ	11	47	42	100
Банк Англії	9	58	32	100
Банк Росії	26	43	31	100

Джерело: Плеханов Д. А. Центральные банки и мониторинг финансовой стабильности / Д. А. Плеханов [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.icss.ac.ru/userfiles/file/public_pdf1110.pdf. [121].

Розглянемо особливості публікації звітів про стан стійкості фінансової системи в окремих країнах.

Англія. Банк Англії аналізує стан банківської системи та прогнозує фінансову стійкість за допомогою методик RATE і TRAM. Досліджуються не лише дані щодо діяльності банків і фінансових компаній, а й низка макроекономічних показників, які характеризують стан грошово-кредитного ринку, платіжного балансу, рівень заощаджень та інвестицій [120].

Австрія. Об'єктами аналізу фінансової стійкості банківської системи Австрії є трендові показники прибутковості, достатності капіталу й ліквідності. Звіт про стан фінансової стійкості ґрунтується на вивченні впливу ринкових ризиків на банківську систему, показниках стабільності корпорацій, домогосподарств та інших нефінансових установ. Об'єкти аналізу фінансової стійкості й корпоративного сектору та сектору домашніх господарств – показники зростання заборгованості, кількості підприємств-банкрутів, темпів зростання емісії акцій, частки домогосподарств на ринку фінансових інструментів.

Звіт про стан фінансової стійкості Австрійського національного банку ґрунтується на аналізі впливу ринкових ризиків на банківську систему, показниках стійкості корпорацій, домогосподарств та інших нефінансових інститутів. Об'єктами аналізу фінансової стійкості банківської системи є трендові показники прибутковості, достатності капіталу та ліквідності. Об'єкти аналізу фінансової стійкості корпоративного сектору та сектору домогосподарств – це показники зростання та якості заборгованості, кількості підприємств-бан-

крутів, темпів зростання емісії акцій, частки домогосподарств на ринку фінансових інструментів.

Бразилія. Звіт про стан стійкості фінансової системи включає аналіз трендів фінансових показників і результати стрес-тестів банківської системи, в якій зосереджено близько 98 % фінансових ресурсів країни. Стрес-тест банківської системи складається з аналізу показників фінансової стійкості, які визначають рівень зростання кредитів, зміни умов кредитування, прибутковість і ліквідність. Отримані показники утворюють матрицю, що застосовується для визначення можливих сигналів погіршення якості кредитування з використанням моделі цінового ризику. Крім того, у кожному звіті аналізується адекватність капіталу банківського сектору.

Європейський центральний банк (ЄЦБ). Звіт ЄЦБ про стійкість банківського сектору, що публікується раз на півроку, містить такі розділи, як функціонування банківського сектору та прогноз зміни банківського ризику. До складу показників фінансової стійкості входять показники прибутковості, динаміки вартості нерухомості, ризику менеджменту банківської системи, вартості та адекватності капіталу. Прогнозування ризику ґрунтується на аналізі: динаміки цін на акції банківської системи порівняно з динамікою цін на інші цінні папери; трендів показників адекватності капіталу; стану субординованих боргів банківської системи; динаміки показників заборгованості виробничого сектору (у зіставленні з міжнародними тенденціями); рівня концентрації позик за секторами економіки; динаміки цін на господарську та комерційну власність. Крім того, ЄЦБ проводить стрес-тестування та моделювання макро- та мікроекономічних показників, проте ці результати не публікуються.

Індонезія. Огляд стійкості фінансової системи ґрунтується на оцінках ризику банківської системи з використанням показників фінансової стійкості. Звіт публікується у власному, окремому виданні раз на півроку. Проводяться аналіз і порівняння з іншими азійськими країнами за такими групами показників фінансової стійкості, як обсяг кредитування, рівень ліквідності, часова відповідність наданих і залучених коштів (як у національній, так і в іноземній валюті), адекватність капіталу та прибутковість. Також перевіряється стан акцій банків, що перебувають в обігу.

Іспанія. У звіті про стан стійкості фінансової системи, який публікується раз на півроку, аналізуються показники стійкості банківсько-

го сектору (рівень нестандартних позик, темпи зростання кредитування реального сектору, показники “нових” ринків, показники якості управління банківського сектору), прибутковості та стійкості банківського сектору (обсяги резервів, рівень покриття ними нестандартних позик). У звіті також наводиться аналіз фінансових показників корпоративного сектору та тенденцій змін обсягів кредитів, що надані підприємствам. Якісна оцінка активів наведена через нестандартні позики за типом фінансових інститутів, які є кредиторами боржників, що мають нестандартну заборгованість, за розміром і терміном позики, типом застави та видом валюти, в якій надана позика.

Італія. У банку Італії створено систему дистанційного аналізу фінансової стійкості банківської системи, яка не лише визначає її поточний стан, а й імітує вплив таких зовнішніх шоків, як несподіваний відплив депозитів, зростання питомої ваги простроченої заборгованості клієнтів.

Німеччина. У Німеччині система моніторингу стану фінансового ринку побудована на підставі коефіцієнтного аналізу банківської системи (BAKIS), яка передбачає близько 50 коефіцієнтів, що дає змогу оцінити кредитні та ринкові ризики у банківській системі.

Польща. Головна мета звіту про стан стійкості фінансової системи – оцінка спроможності фінансової системи Польщі протистояти негативним впливам зовнішніх і внутрішніх факторів. Звіт публікується у власному, окремому виданні раз на півроку. Внаслідок домінуючої ролі у польській фінансовій системі банківської системи вся увага у звіті сконцентрована саме на ній. Аналіз інших небанківських фінансових інститутів проводиться тільки з точки зору їхнього впливу на стан платіжної системи. Звіт складається з чотирьох частин і висновків. У першій частині аналізуються основні макроекономічні показники, що впливають на стан фінансової стійкості фінансової системи: динаміка економічного зростання і фактори, що впливають на неї, динаміка цін і дохідності довгострокових казначейських зобов'язань. Крім того, наводиться коротка характеристика стану реального сектору. Друга частина містить аналіз факторів, що безпосередньо впливають на стан банківської системи: процентний, валютний, кредитний ризики і ризик коливання цін на фондовому ринку, ризик ліквідності. У третій частині досліджується стан страхових компаній, пенсійних фондів і кредитних фондів з точки зору конкуренції на ринку фінансових послуг, у четвертій – аналізу-

ються стан платіжної системи і перспективи її розвитку. Звіт закінчується переліком публікацій про систему оцінювання фінансової стійкості або її окремі елементи.

Нідерланди. Звіт про стан фінансової стійкості ґрунтується на аналізі показників фінансової стійкості банківської системи, небанківських установ, корпорацій та домогосподарств. Звіт публікується у власному, окремому виданні раз на півроку. Основними показниками є: прибутковість банків, адекватність їх капіталу, концентрація позик за секторами економіки, вплив на вартість активів і зобов'язань зміни обмінного курсу, кількість банкрутств підприємств, обсяги емісії корпоративних облігацій, коливання цін на житло, обсяги вимушеного збуту та середні темпи продажу власності на ринку, умови функціонування валютної біржі, інформація про перспективи зростання зобов'язань пенсійного фонду. Банк Нідерландів використовує ці показники як змінні в економетричній моделі аналізу. Пріоритетні напрями дослідження можуть змінюватися кожного звітного періоду.

Норвегія. Норвегія використовує структурну модель аналізу фінансової стійкості. З цієї моделі випливає загальний фінансовий прогноз, що забезпечує інформацією для оцінювання кредитоспроможності фірм та домогосподарств і якості кредитного портфеля банку. Аналіз також містить модель класифікації ризиків, де фірми групуються залежно від частки власного фінансування, рівня власного капіталу та ліквідності. Звіт базується на аналізі трендових значень показників фінансової стійкості. До їх складу входять: зміна різниці між доходами за акціями банківського сектору та облігаціями уряду, коливання вартості акцій банків, обмеження щодо їх купівлі-продажу і платоспроможність банків.

Звіт про стан фінансової стійкості публікується окремим виданням раз на півроку. Його основою є структурна модель аналізу фінансової стійкості. Загальний фінансовий прогноз випливає з цієї моделі через забезпечення інформацією за результатами аналізу кредитоспроможності фірм та домогосподарств і якості кредитного портфеля банку. Аналіз також містить модель класифікації ризиків, де фірми групуються залежно від частки власного фінансування, рівня власного капіталу та ліквідності. Звіт про стан фінансової стійкості ґрунтується на проведенні аналізу трендових значень показників фінансової стійкості. До їх складу входять: зміна різниці між доходами за акціями банківського сектору та облігаціями уряду, коли-

вання вартості акцій банківського сектору, обмеження щодо купівлі-продажу акцій цього сектору та банківська платоспроможність. Моделі оцінювання фінансової стійкості поширюються також на домогосподарства та підприємства.

Оцінка фінансової стійкості домогосподарств базується на аналізі поточних тенденцій динаміки їхньої заборгованості за кредитами, ставок процента порівняно з очікуваннями грошового ринку. Далі аналізується стійкість підприємств стосовно шоку попиту на їхню продукцію, результатами якого може бути зростання рівня безробіття та цін на майно, що провокує валютний шок, унаслідок чого спостерігається падіння реального доходу домогосподарств та збільшення нестандартних позик. Після цього оцінюється фінансова стійкість банківської системи.

Нова Зеландія. Звіт про стан стійкості фінансової системи, публікується раз на півроку. Основним об'єктом аналізу є стан банківської системи як основної ланки фінансової системи. Загалом аналіз стійкості фінансової системи розглядається як розширення пруденційного банківського нагляду за рахунок аналізу зовнішнього щодо банківської системи оточення. У першому розділі звіту висвітлюються динаміка і тенденції розвитку основних макроекономічних показників. Внаслідок значної інтеграції економіки Нової Зеландії у міжнародну економіку досить детально розглядаються тенденції і показники розвитку світової економіки. Крім того, проводиться аналіз стану реального сектору, який зводиться до моніторингу зростання доходів і витрат домогосподарств та корпорацій. У другому та третьому розділах досліджується вплив на окремі інститути фінансової системи основних економічних ризиків: процентного, валютного, кредитного. Четвертий розділ містить результати стрес-тесту банківської системи. У п'ятому розділі окремо розглядається стан фондового ринку. Основна увага зосереджується на ринку державних цінних паперів – детально аналізуються динаміка обсягів державних цінних паперів, викуплених нерезидентами.

Фінляндія. Банк Фінляндії раз на півроку здійснює аналіз фінансової стійкості, за результатами якого публікується звіт про стан стійкості фінансової системи. Для аналізу застосовують такі показники: прибутковість, рівень доходів і витрат, адекватність капіталу, якість наданих позик, показники зростання економічних ризиків. Ці

показники використовують як для оперативного, так і довгострокового аналізу.

Об'єктом стрес-тестування є вивчення впливу змін процентних ставок на прибутки, зростання витрат унаслідок зміни вартості акцій, пов'язаних із банком страхових компаній, зростання витрат через зниження цін на нерухомість. Банк Фінляндії здійснює перевірки сценаріїв розвитку, порівнюючи співвідношення базового прогнозу адекватності капіталу з можливими альтернативними значеннями, на які можуть впливати суттєве скорочення реальних обсягів випуску, різке зниження цін на активи або міжнародні фінансові кризи.

Підготовку та видання публічного звіту/огляду щодо стійкості фінансової системи практикують центральні банки більшості країн. Це пов'язано з необхідністю підвищення або збереження довіри суспільства до фінансової системи країни та фінансової політики влади через утримання доступного та прозорого інформаційного простору. Збереження довіри суспільства до фінансової системи країни багато фахівців визнають обов'язковим елементом стійкої фінансової системи.

Таким чином, системи аналізу фінансового сектору в різних країнах мають особливості. І хоча інформаційна наповненість та аналітичні інструменти істотно відрізняються, основна спрямованість залишається незмінною – отримання інформації про стан окремих суб'єктів і на цій базі визначення стану фінансової системи та встановлення загроз її стабільності з боку зовнішніх або внутрішніх факторів. Крім розглянутих загальних методик оцінювання стійкості фінансового чи банківського сектору, в економічній літературі запропоновано низку механізмів і систем показників для оцінювання окремих напрямів економічної діяльності. Зокрема, широко відома система показників оцінки боргового навантаження на країну, розроблена фахівцями Світового банку [121], практичний інтерес становить система показників економічної безпеки країни [122] тощо.



Частина II

ОРГАНІЗАЦІЯ ЗБОРУ ТА АНАЛІЗУ ДАНИХ ЩОДО ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ: СВІТОВИЙ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД

ДЕРЖАВНІ ФІНАНСИ: ДОСВІД ФРАНЦІЇ

У країнах – членах Європейського Союзу (ЄС) дані щодо державних фінансів розраховуються на підставі даних європейської системи рахунків. При цьому в ЄС звітність щодо державних фінансів складає безпосередньо Євростат за інформацією, що надається країнами-членами.

Розглянемо особливості формування звітності щодо державних фінансів на прикладі Франції. Формування цієї звітності та складання на її підставі національних рахунків здійснюється такими відомствами [123]:

1. Генеральна дирекція казначейства розробляє прогноз дефіциту заборгованості державних установ на три роки, складає попередній річний звіт за сектором державного управління.
2. Генеральна дирекція державних фінансів веде фінансові та нефінансові рахунки сектору державного управління, відповідає за складання попереднього, проміжного й остаточного річних звітів і надає ці звіти до Національного інституту статистики та економічних досліджень, складає квартальні звіти (через два тижні після закінчення кварталу), аналізує звітність.
3. Робота Генеральної дирекції державних фінансів щодо складання і подання даних до Національного інституту статистики та економічних досліджень охоплює чотири етапи: збір фінансової інформації; перехід від обліку до національних рахунків; аналіз динаміки; розрахунок деяких агрегатів.

Отже, Національний інститут статистики і економічних досліджень є центральною ланкою зі збору та обробки даних щодо державних фінансів у Франції. Він також відповідає за створення мето-

дології, координацію роботи зі складання звітності з метою формування статистики національних рахунків, у тому числі державних фінансів, між відомствами, розробляє нормативно-правові акти в цій сфері тощо.

Збір фінансової інформації у Франції забезпечує також Інфоцентр, у якому в режимі реального часу відображаються дані за організаціями сектору державного управління. Вони деталізуються в розрізі бюджетної класифікації, залежно від типу, характеру і призначення витрат і доходів. Після отримання інформація переводиться в систему національних рахунків в автоматичному режимі на підставі перехідних таблиць, які щороку актуалізуються за кодами, новими елементами. Сформовані дані передаються до Національного інституту статистики і економічних досліджень та Центрального банку Франції з деталізацією файлів у додатках.

Під час формування даних здійснюється контроль змісту інформації, одиниць, яких немає, та відповідних змін у методології, що відбуваються не частіше одного разу на п'ять–шість років (між цими періодами зміни мають неістотний характер). При цьому, якщо у ході аналізу виявлено відхилення між даними за попередньою та новою методологіями у понад 3 %, то надаються пояснення причини їх наявності. Крім того, здійснюється порівняння отриманих результатів з показниками бухгалтерської звітності.

ДЕРЖАВНІ ФІНАНСИ: ДОСВІД УКРАЇНИ

Оцінювання стійкості фінансів державних корпорацій здійснюється у межах аналізу стійкості фінансової системи за методологією Міжнародного валютного фонду. У світовій практиці не сформовано єдиної методології оцінювання стійкості сектору державного управління.

Збір, обробку та публікацію даних щодо сектору державних корпорацій (організацій) в Україні здійснюють Міністерство економічного розвитку і торгівлі за допомогою Державної служби статистики України, а щодо сектору державного управління – Державна служба статистики України та Міністерство фінансів України. Стрес-тестування та підготовку звіту про фінансову стабільність проводить Національний банк України.

На сайті Державної служби статистики України розміщуються основні групи показників державних фінансів, які описують операції центральних органів державного управління; описують державний та гарантований державою зовнішній борг; дають змогу проводити огляд депозитних корпорацій; призначені для огляду центрального банку; описують процентні ставки рефінансування банків Національним банком України; відображають платіжний баланс України; розкривають міжнародні резерви; дають можливість здійснювати аналіз динаміки міжнародної інвестиційної позиції України; описують валовий зовнішній борг України [124].

За даними Державної служби статистики можна розрахувати показники для оцінювання ефективності бюджетної політики, наприклад, відношення державних витрат у валовому внутрішньому продукті.

Дані поширюються для всіх користувачів через офіційні сайти Міністерства фінансів України (www.minfin.gov.ua) та Державної служби статистики України (www.ukrstat.gov.ua). Річні дані щодо операцій сектору загального державного управління публікуються у статистичному щорічнику Міністерства фінансів України “Бюджет України”.

ОРГАНІЗАЦІЯ АНАЛІЗУ ТА МОНІТОРИНГУ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ СЕКТОРУ ДЕРЖАВНИХ КОРПОРАЦІЙ (ОРГАНІЗАЦІЙ)

Контроль за виконанням функцій управління об'єктами державної власності здійснюється шляхом моніторингу додержання законності щодо використання та збереження державного майна, оцінювання ефективності суб'єктами управління фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання, обов'язків, визначених відповідно до законодавства.

Завданнями моніторингу є збір, накопичення, аналіз інформації про виконання суб'єктами управління функцій управління об'єктами державної власності.

Моніторинг ефективності управління об'єктами державної власності здійснюється на двох рівнях:

- а) суб'єктами управління щодо об'єктів державної власності;
- б) Міністерством економічного розвитку і торгівлі України щодо виконання управлінських функцій суб'єктами управління.

Фонд державного майна України здійснює моніторинг ефективності управління корпоративними правами держави на підставі відповідних критеріїв [125]. Інформація щодо проведеного Фондом моніторингу надається до Міністерства економічного розвитку і торгівлі України.

Суб'єктами управління є:

- міністерства та інші органи виконавчої влади (уповноважені органи);
- органи, які здійснюють управління державним майном відповідно до повноважень, визначених окремими законами;
- державні господарські об'єднання, державні холдингові компанії, інші господарські організації (господарські структури);
- Національна академія наук України, галузеві академії наук.

Основою для проведення розрахунків оцінки ефективності управління об'єктами державної власності є фінансові плани, дані фінансової та статистичної звітності, форми і порядок подання якої затверджено чинним законодавством (форма № 1 “Баланс”; форма № 2 “Звіт про фінансові результати”; форма № 1-ПВ “Звіт з праці” (місячна) та 1-ПВ (квартальна); форма № 1-Б “Звіт про фінансові результати і дебіторську та кредиторську заборгованість”).

Звітним періодом для проведення моніторингу є календарний рік і квартал. Проміжна (квартальна) звітність, яка охоплює певний період, складається підсумком, що наростає, з початку звітного року.

Інформація подається суб'єктами управління до Міністерства економічного розвитку і торгівлі України в терміни:

- до 5 березня року, що настає за звітним (звіт за рік та IV квартал минулого року);
- до 5 травня поточного року (звіт за I квартал);
- до 5 серпня поточного року (звіт за I півріччя);
- до 5 листопада поточного року (звіт за 9 місяців).

Фонд державного майна України визначає та подає до Державної служби статистики України до 1 січня (за рік), 1 квітня (за I квартал), 1 липня (за I півріччя), 1 жовтня (за 9 місяців) актуалізований перелік господарських організацій, які перебувають на обліку у Фонді, із зазначенням ідентифікаційного коду та територіальної ознаки, які відповідно до п. 1 Методики визначення питомої ваги державного сектору в економіці належать до державного сектору економіки.

Державна служба статистики України згідно з переліком форм фінансової та державної статистичної звітності та переліком видів економічної діяльності за Класифікацією видів економічної діяльності подає до Міністерства економічного розвитку і торгівлі України до 1 липня (за I квартал), до 1 жовтня (за I півріччя), до 1 січня (за 9 місяців), до 20 липня (за рік) показники, зазначені у п. 3 Методики, крім показника “середньооблікова кількість штатних працівників”, який надається за рік, загалом за суб’єктами господарювання та окремо за суб’єктами господарювання державного сектору (з них окремо за державними та казенними підприємствами).

СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ ТА ПІДГОТОВКА ЗВІТУ ПРО ФІНАНСОВУ СТАБІЛЬНІСТЬ: ДОСВІД ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ ТА НБУ

З початку 1990-х років дедалі більша кількість центральних банків визначали цінову стабільність як пріоритетну мету монетарної політики. Регіональні кризи 1990-х років і світова криза 2008 р. засвідчили, що основною функцією сучасного центрального банку має бути також забезпечення фінансової стабільності. Посилення уваги до питань фінансової стабільності відобразилося у зміні організаційних структур центральних банків, що виявилось у:

- отриманні ширших мандатів стосовно моніторингу фінансової стабільності;
- конкретизації мети діяльності у сфері фінансової стабільності, що віддзеркалено у законах про центральні банки;
- створенні структурних підрозділів із фінансової стабільності;
- діяльності інституту кураторства роботи підрозділу з фінансової стабільності на найвищому рівні керівництва центрального банку (голова або перший заступник).

Порівняння критеріїв фінансової стабільності у роботі центральних та Національного банків наведено в табл. 13.1.

Діяльність, спрямована на забезпечення фінансової стабільності, в НБУ мала такий хронологічний вимір:

- 2006 р.: початок оприлюднення індикаторів фінансової стабільності за методологією МВФ;
- 2007–2009 рр.: щоквартальний моніторинг окремих показників фінансової стабільності;

Таблиця 13.1

НБУ в системі світового досвіду робіт у сфері фінансової стабільності

Критерій	Світовий досвід	НБУ
Увага до питання	Зростає	Зростає
Конкретизація ролі центрального банку в забезпеченні фінансової стабільності	Підвищується, що відображається у законах про центральні банки	Залишається незмінною – на рівні інтерпретації
Зміна організаційної структури	Зазвичай створюється підрозділ фінансової стабільності	Робоча група з підготовки звіту про фінансову стабільність (створена у серпні 2009 р.)
Використання аналітичних інструментів та аналізу фінансової стабільності	Дедалі ширше використання інструментів (зокрема макрострес-тестування), оприлюднення результатів у звітах	Проведення стрес-тестування, проте в публічних документах не відображається
Публікація звіту про фінансову стабільність	Кількість банків, які публікують звіт про фінансову стабільність, зростає (на кінець 2009 р. – близько 70 банків)	“Пілотна” версія звіту про фінансову стабільність за 2009 р., підготовлена в лютому 2010 р.

Джерело: *Петрик О.* Окремі аспекти забезпечення фінансової стабільності : Світовий досвід та стан справ в Україні / *О. Петрик* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://dagda.com.ua/data/upload/FFS2010/Spk_Prez/Petrik_ffs2010.pdf.

- 2009 р.: створення робочої групи (в межах проекту НБУ – Canadian International Development Agency “Національний банк України: Розбудова інституційної спроможності для ефективного вироблення політики” та у співпраці з МВФ), до якої увійшли фахівці різних департаментів з метою створення Системи оцінювання фінансової стабільності банківської системи України;
- лютий 2010 р.: підготовка “пілотної” версії звіту про фінансову стабільність;
- продовження роботи на сьогодні.

Основною функцією НБУ є забезпечення стабільності грошової одиниці України:

- ціль 1: досягнення та підтримання цінової стабільності;

- ціль 2: сприяння стабільності банківської системи за умови, що це не перешкоджає досягненню цілі 1;
- ціль 3: сприяння додержанню стійких темпів економічного зростання та підтримки економічної політики Кабінету Міністрів України за умови, що це не перешкоджає досягненню цілей 1 та 2.

Завдання фінансової стабільності:

- здійснення макропруденційного нагляду (тобто нагляду та регулювання фінансової системи загалом), який полягає в моніторингу та аналізі майбутніх можливих тисків і напружень як у всій фінансовій системі в цілому, так і в банківській системі зокрема;
- розроблення та постійне оновлення плану дій зі стабілізації фінансової системи як для запобігання небажаному розвитку ситуації, так і у разі, коли потенційні загрози фінансової стабільності можуть реалізуватися.

Аналіз фінансової стабільності не може перебувати лише в площині оцінки виконання банками нормативів.

Необхідні постійна робота всіх підрозділів центрального банку, обмін інформацією, набуття узагальненого досвіду для відпрацювання пропозицій керівництву.

НБУ слід виконати два організаційні завдання:

- 1) за прикладом інших центральних банків створити підрозділ з фінансової стабільності;
- 2) запровадити регулярну підготовку звіту про фінансову стабільність і в майбутньому його публікацію.

ФІСКАЛЬНА СТІЙКІСТЬ КРАЇН – ЧЛЕНІВ ОРГАНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІЧНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА ТА РОЗВИТКУ

ВИЗНАЧЕННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ ЗА ОЕСР ТА МААСТРИХТСЬКИМИ НОРМАМИ

Борг консолідовано в межах органів державного управління. Фінансові зобов'язання, такі як торгові кредити, надані уряду, не включені. Борг оцінений за номінальною вартістю. Індексований борг, оцінений за його номінальною вартістю, скоригованою на індексоване зростання капіталу, нарахований на кінець року [4].

Валовий борг згідно з Маастрихтським критерієм відрізняється від концепції ОЕСР сектору державного управління валових фінансових зобов'язань на підставі системи національних рахунків (СНР) у двох істотних аспектах:

- валовий борг за Маастрихтським критерієм не містить, за термінологією СНР, торгових кредитів та авансів;
- наявна різниця в методології оцінювання, яка полягає в тому, що державні облігації мають бути оцінені за номінальною вартістю згідно з Маастрихтським визначенням, але за ринковою вартістю чи за ціною емісії плюс нараховані проценти відповідно до СНР.

Інформація щодо даних, наведених нижче, міститься у звіті “Restoring Public Finances : Special Issue of the OECD Journal on Budgeting” [127].

Австралія

1. Економічна ситуація

Економіка Австралії, завдяки попиту на товари з Китаю, була однією з найстійкіших серед країн – членів ОЕСР протягом періоду останньої економічної кризи. У країні зареєстровано тільки один квартал економічного спаду зі збільшенням зростання до 1,2 % у 2009 р. (рис. 14.1А).

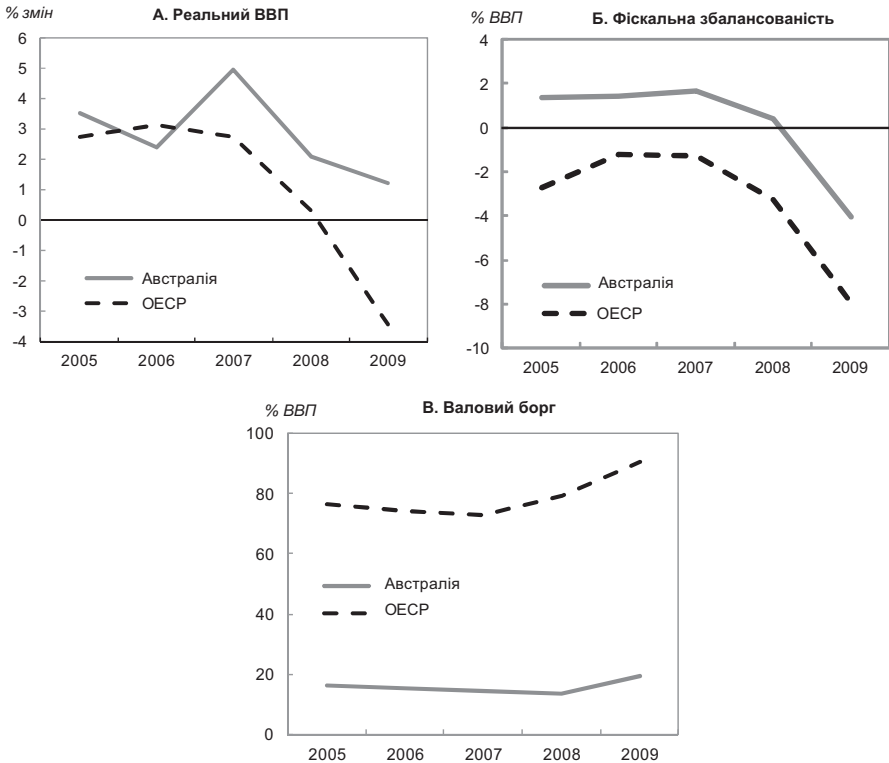


Рис. 14.1. Основні економічні показники Австралії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

В Австралії зафіксовано стійкий бюджетний профіцит у роки, що передували економічній кризі, у зв'язку зі сприятливими економічними умовами та надійною фіскальною системою. У 2009 р. фіскальна збалансованість змістилася в негативний бік (зарєєстровано дефіцит у розмірі 4 % ВВП (рис. 14.1Б)).

Валовий борг залишався відносно стабільним на рівні приблизно 20 % ВВП, що значно нижче середнього показника ОЕСР (рис. 14.1В)).

Економіка Австралії відновилася на 3,1 % у червні 2009 р. – червні 2010 р., і ОЕСР мала намір знову досягти стійкого зростання в 2011 р., посиленого вітчизняним попитом та бумом експортного сектору.

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

Основна мета стратегії подолання дефіциту – обмеження зростання витрат шляхом уведення двовідсоткового ліміту на щорічне збільшення реальних державних витрат, доки не відновиться додатне сальдо бюджету. Хоча економіка зростає на рівні або вище тренду, названий ліміт щорічних витрат зберігатиметься поки профіцит бюджету не дорівнюватиме принаймні 1 % ВВП. На підставі поточних прогнозів ліміт реальних витрат залишиться таким самим до 2015–2016 рр. Фіскальна стратегія Австралії також спрямована на повернення до додатного сальдо бюджету в середньостроковій перспективі. Бюджет за травень 2010 р. прогнозував неістотний профіцит до 2012–2013 рр. за значних перспектив для економічного зростання та відповідного збільшення податкових надходжень. Уряд орієнтувався на підвищення фінансових чистих активів Австралії в середньостроковій перспективі та планував зберегти оподаткування (як частку ВВП) у середньому нижче рівня 2007–2008 рр.

Завдяки стійкому відновленню економічного зростання та податкових надходжень очікувалося зміщення фіскальної збалансованості в позитивний бік у 2012–2013 рр. Заплановане повернення до профіциту бюджету значною мірою спиралося на очікуване збільшення номінальних доходів і ліміту державних витрат з необхідністю експліцитних витрат чи податкових заходів. Бюджет, згідно з прогнозами, мав відновитися з дефіциту в 4,3 % ВВП у 2009–2010 рр. до зареєстрованого невеликого додатного сальдо у 2012–2013 рр. (рис. 14.2А). Чистий борг, за прогнозами, досягнув би свого піка на рівні 6,4 % ВВП (рис. 14.2Б).

3. Основні заходи з консолідації бюджетів

Основна мета консолідації уряду Австралії полягала в обмеженні зростання реальних витрат і, як наслідок, не було великої потреби в особливих заходах з консолідації. У частині надходжень уряд підвищив податки на тютюн та продовжував здійснювати ініціативну програму податкової реформи (табл. 14.1).

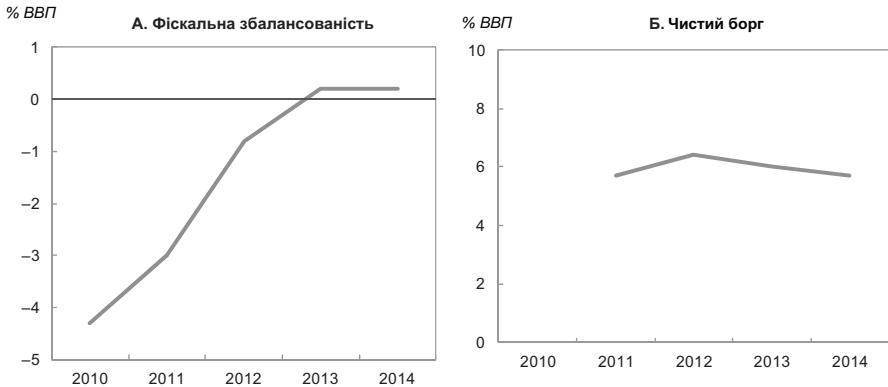


Рис. 14.2. Заплановані фіскальні коригування уряду Австралії

Джерело: Restoring Public Finances : Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Таблиця 14.1

Основні заходи з консолідації в Австралії

Стаття	Захід
<i>Витрати</i>	Жодних особливих заходів щодо консолідації не було проголошено, крім 2 % обмеження на зростання реальних витрат
<i>Доходи:</i>	
Акцизи на тютюн	Збільшилися до 25 % у квітні 2010 р.
Ресурсні податкові заходи	Очікувалося, що вдосконалені ресурсні податкові заходи будуть застосовані до найприбутковіших невідновлюваних ресурсів Австралії з липня 2012 р.
Порядок денний податкової реформи	Загальний рівень оподаткування мав знизитися до 29 % з 2013–2014 рр. і до 28 % з 2014–2015 рр. Протягом чотирирічного періоду також був здійснений комплекс заходів зі зниження рівня податку на прибуток загальною вартістю 47 млрд австралійських доларів

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

4. Пенсійна реформа

Для забезпечення довгострокової стабільності пенсійної реформи уряд оголосив заходи пенсійної реформи у 2009 р., включно з підвищенням пенсійного віку з 65 до 67 років до 2023 р.

5. Інституційні реформи

Для того щоб у майбутньому зміцнити довіру до фіскальної системи, австралійська опозиція винесла на розгляд парламенту законопроект “Про парламентське бюджетне управління 2010”, спрямований на створення незалежного парламентського бюджетного управління (табл. 14.2).

Таблиця 14.2

Урядовий план консолідації бюджетів в Австралії, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013	2014
Загальний дефіцит (-) / профіцит (+)	-4,3	-3,0	-0,8	0,2	0,2
Загальний рівень чистого боргу	-	5,7	6,4	6,0	5,7

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Австрія

1. Економічна ситуація

Економіка Австрії зростала у 2006–2007 рр., істотно перевищуючи середній показник ОЕСР. Однак як країна з малою відкритою економікою вона увійшла у стан глибокої рецесії, спричиненої переважно спадом експорту, відображаючи колапс світової торгівлі та зменшення інвестицій. Як наслідок, рівень економічного зростання значно знизився: до -3,8 % у 2009 р. (рис. 14.3А).

Фіскальна позиція Австрії погіршилася через слабке економічне зростання та реалізацію дискреційних заходів стимулювання, а також використання автоматичних стабілізаторів. Державний дефіцит зменшився до 3,5 % у 2009 р. (рис. 14.3Б). Державний борг зріс, досягнувши 72,7 % у 2009 р. (рис. 14.3В). ОЕСР планувала, що економіка поступово повернеться до рівня 2010–2011 рр. завдяки зростанню у світовій торгівлі та подальшому збільшенню експорту.

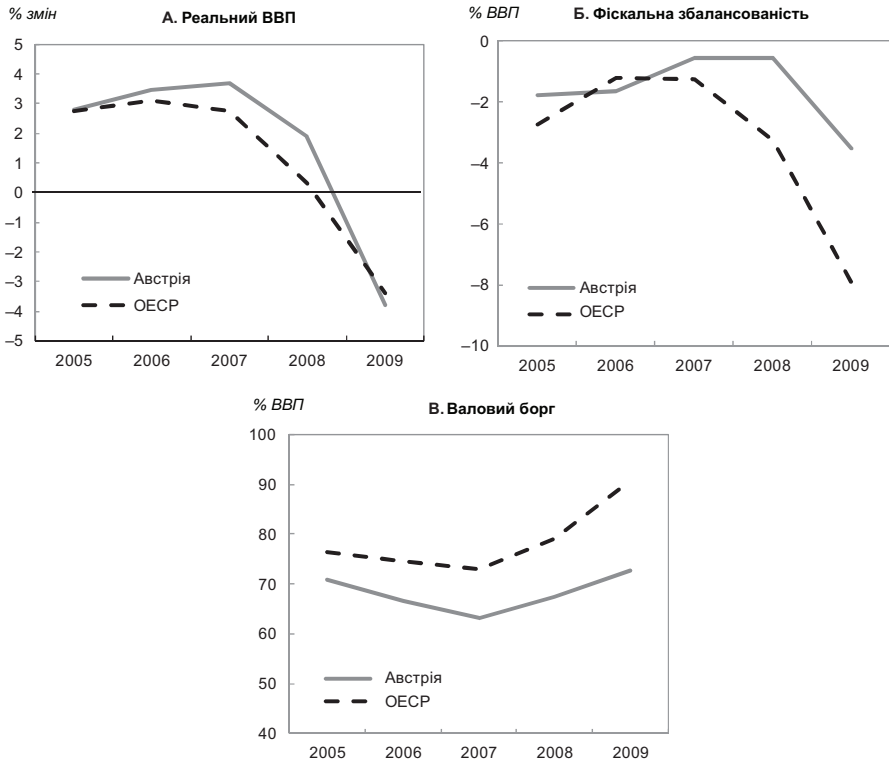


Рис. 14.3. Основні економічні показники Австрії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris: OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

- Уряд дотримувався тривірневої бюджетної та фінансової стратегії:
- збалансований бюджет протягом бізнес-циклу;
 - інвестиції в науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи, інфраструктуру, освіту й регіональну систему професійного навчання для заохочення більшого зростання та зайнятості, а також захисту соціальної системи;
 - структурні реформи в галузі державного управління.

Австрія запровадила середньострокову систему витрат для федерального бюджету в 2009 р. Ця система базувалася на сталих максимальних рівнях витрат, встановлених на чотири наступні роки у порядку календарної черговості. Поточна середньострокова система витрат визначала їх напрями для зменшення державного дефіциту до 2,2 % ВВП у 2014 р. (рис. 14.4А). Водночас це мало стабілізувати валовий борг на рівні приблизно 72 % ВВП у 2003 р. (рис. 14.4Б).

Програма консолідації була на першому плані, при цьому передбачалося, що більше 70 % загальних робіт з консолідації відбувати-

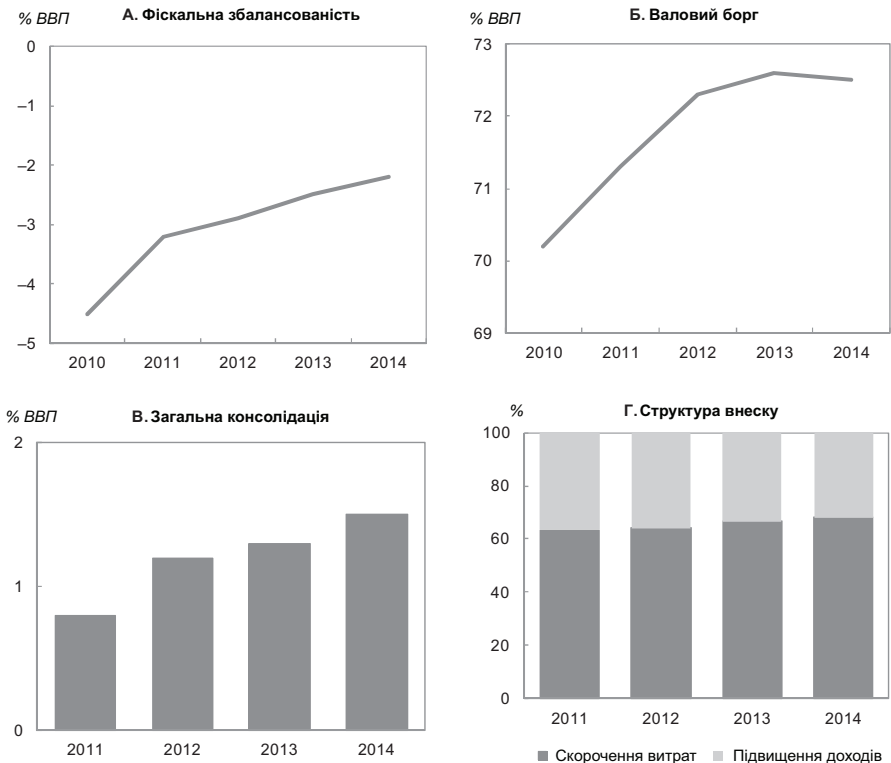


Рис. 14.4. Заплановані фіскальні коригування уряду Австрії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris: OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

муться між 2011–2012 рр. (рис. 14.4В). Очікувалося, що регіональні та місцеві уряди співпрацюватимуть задля процесу консолідації, але частка їхніх внесків не була остаточно врегульована. У 2011–2014 рр. уряд більше зосередився на скороченні витрат, ніж на підвищенні доходів. Зменшення витрат мало сприяти більш ніж двом третинам запланованих робіт із консолідації, зростання доходу становило решту (рис. 14.4Г).

3. Основні заходи з консолідації (федеральний уряд)

Зниження витрат у всіх міністерствах мало забезпечити прибуток у вигляді заощаджень у 0,14 % ВВП. До того ж передбачалося зменшення кількості державних службовців до близько 3000 осіб до 2014 р. Протягом цього періоду урядові субсидії на ринок праці, сільське господарство тощо мали заощадити 0,14 % ВВП. Однак передбачалося збільшення витрат на інвестиції в науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи, освіти та навколишнє середовище задля стимулювання економічного зростання й зайнятості.

З позиції державних доходів, одним із найбільш значущих заходів став спеціальний банківський збір для зростання доходів до 0,15 % ВВП у 2011–2014 рр. Очікувалося, що додаткові акцизні збори на бензин, тютюн та квитки на літак забезпечать доходи в 0,2 % ВВП (табл. 14.3).

4. Інституційні реформи

Австрія здійснила фундаментальні реформи у бюджетних установах та процесах, беручи до уваги поправки до Конституції, внесені парламентом у грудні 2007 р. Реформи охопили два етапи:

- на першому етапі запроваджено чотирирічну середньотермінову систему витрат у 2009 р. з їх обов'язковими максимальними обмеженнями. Ця система супроводжувалася стратегічним звітом, який пояснював середньострокове стратегічне бюджетне планування та розроблення політики. Бюджетний закон не дозволяв уряду перевищувати максимальний рівень витрат та вносити будь-які зміни до середньотермінової системи, стратегічний звіт мав бути схвалений парламентом;
- реформи другого етапу, що набувають чинності в 2013 р., передбачали нову структуру бюджету, менеджмент державних

Таблиця 14.3

Основні заходи з консолідації в Австрії, млн євро (% ВВП)

Стаття	Захід	2011	2012	2013	2014
Витрати		1 392,2 (0,48)	1 973,4 (0,66)	2 233,4 (0,72)	2 506,1 (0,77)
<i>1. Діючі заходи</i>		<i>290,2 (0,10)</i>	<i>482,7 (0,16)</i>	<i>559,2 (0,18)</i>	<i>576,9 (0,18)</i>
Витрати на персонал	Скорочення набору персоналу та інші кадрові заходи	49,9 (0,02)	80,7 (0,03)	97,5 (0,03)	110,8 (0,03)
Діючі витрати	Скорочення діючих витрат усіх міністерств та зменшення закупівель	240,3 (0,08)	402,0 (0,13)	461,7 (0,15)	466,1 (0,14)
<i>2. Програвні заходи</i>		<i>1 000,5 (0,34)</i>	<i>1 333,9 (0,44)</i>	<i>1 537,5 (0,49)</i>	<i>1 761,1 (0,54)</i>
Сімейні грошові виплати	Скорочення допомоги сім'ям	245,5 (0,08)	277,9 (0,09)	277,9 (0,09)	277,9 (0,09)
Пенсійні витрати	Обмеження зростання пенсії, скасування пенсійного коригування на першому році, зменшення спеціальних платежів тощо	340,1 (0,12)	392,5 (0,13)	461,5 (0,15)	542,0 (0,17)
Інші соціальні витрати	Довгостроковий догляд, страхування на випадок безробіття, охорона здоров'я	130,1 (0,04)	177,2 (0,06)	213,8 (0,07)	254,3 (0,08)
Субсидії	Економіка, політика ринку праці, сільське господарство, транспорт тощо	189,6 (0,07)	329,6 (0,11)	404,2 (0,13)	457,9 (0,14)
Інвестиційні витрати	Зміна масштабів будівництва та інвестування	95,2 (0,03)	156,7 (0,05)	180,1 (0,06)	229,0 (0,07)
<i>3. Інші програми</i>		<i>101,5 (0,03)</i>	<i>156,8 (0,05)</i>	<i>136,7 (0,04)</i>	<i>168,1 (0,05)</i>

Закінчення табл. 14.3

Стаття	Захід	2011	2012	2013	2014
Доходи (державні)		1 172,0 (0,40)	1 741,0 (0,58)	1 921,0 (0,62)	2 191,0 (0,67)
Банківський збір	Податок на банки	500,0 (0,17)	500,0 (0,17)	500,0 (0,16)	500,0 (0,15)
Акцизні збори	Збільшення в тююнової промисловості, додання CO ₂ до обкладання податком на нафтопродукти, збір з квитка на літак тощо	572,0 (0,20)	805,0 (0,27)	835,0 (0,27)	835,0 (0,26)
Інші податкові заходи	Утримуваний податок на прибуток від цінних паперів		236,0 (0,08)	286,0 (0,09)	456,0 (0,14)
Протидія податковому шахрайству		100,0 (0,03)	200,0 (0,07)	300,0 (0,10)	400,0 (0,12)

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

органів, орієнтований на результат, облік за звітними періодами та бюджетування (табл. 14.4).

Таблиця 14.4

Урядовий план консолідації бюджетів Австрії, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013	2014
Обсяг консолідації (кумулятивний)	–	0,8	1,1	1,3	1,5
Загальний дефіцит (-) / профіцит (+)	-4,5	-3,2	-2,9	-2,5	-2,2
Загальний рівень боргу	70,2	71,3	72,3	72,6	72,5
<i>Консолідація бюджетів за зменшенням витрат та збільшенням доходів (усього = 100 %)</i>					
Скорочення витрат	–	63,4	64,0	66,6	68,2
Підвищення доходів	–	36,6	36,0	33,4	31,8

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Бельгія**1. Економічна ситуація**

Економіка Бельгії зазнала істотного спаду в 2008–2009 рр. унаслідок кризи: –3 % в 2009 р. (рис. 14.5А). Тоді як фіскальна збалансованість продемонструвала незначний профіцит у 2006 р., дефіцит у 2009 р. становив 6 % ВВП (рис. 14.5Б) – найвищий показник з 1993 р.

Перед економічною кризою валовий борг поступово знижувався завдяки заходам з консолідації протягом попереднього десятиріччя. Однак коефіцієнт заборгованості значно зріс – до близько 100 % ВВП у 2009 р. через витрати, пов'язані з кризою (рис. 14.5В). ОЕСР припускала, що економіка перебувала на шляху повільного відновлення та мала повернутися до довгострокового тренду до 2012 р.

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

У січні 2010 р. уряд Бельгії окреслив програму консолідації бюджетів до 2012 р. У стратегії передбачалося зберегти стабільність

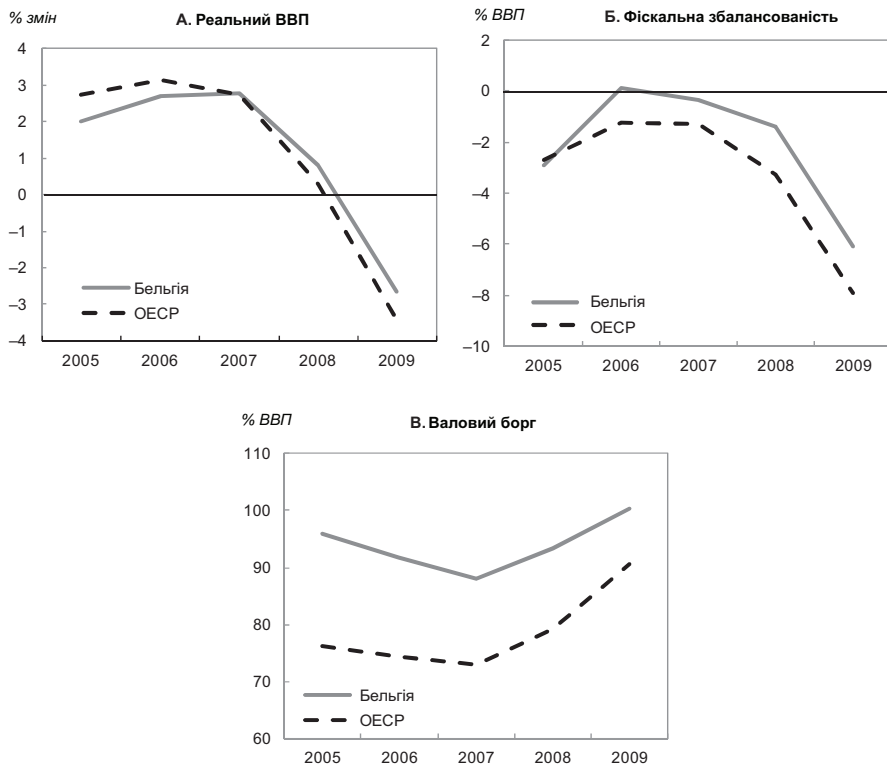


Рис. 14.5. Основні економічні показники Бельгії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

державних фінансів, водночас визначався шлях покращання, який не зашкодив би крихкому економічному відновленню.

Стратегія консолідації бюджетів Бельгії ставила такі цілі:

– не більш ніж тривідсотковий дефіцит у 2012 р. (рис. 14.6А).

Уряд також запровадив середньострокове завдання відновити фіскальну збалансованість не пізніше 2015 р.;

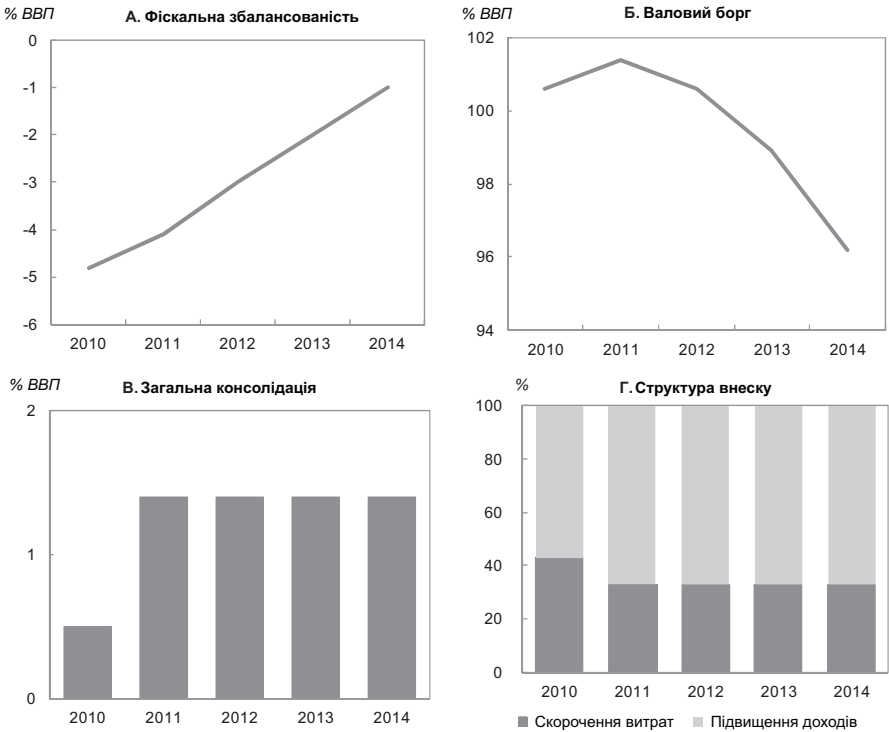


Рис. 14.6. Заплановані фіскальні коригування уряду Бельгії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

- очікувалося, що державний борг зменшуватиметься з 2011 р. (рис. 14.6Б), оскільки більшість заходів з консолідації мали бути здійснені в 2011 р. (рис. 14.6В);
- на відміну від багатьох інших країн, уряд Бельгії зосередився швидше на збільшенні доходів, ніж на зменшенні витрат. Так, понад 60 % загальних заходів з консолідації було спрямовано на зростання доходів (рис. 14.6Г);
- загальні заходи з фіскальних заощаджень було розподілено між центральним і регіональними урядами на підставі міжурядового

договору спільної відповідальності на 2009–2010 рр. та запланованого договору на 2011–2012 рр.

Для стимулювання економічного зростання під час консолідації бюджетів уряд Бельгії вирішив продовжити деякі антикризові заходи 2009 р. у 2010 р., зокрема зниження рівня податку на додану вартість (ПДВ) для будівництва та реалізації нових проектів з метою стимулювання зайнятості в 2010–2011 рр.

3. Основні заходи з консолідації (федеральний уряд)

З позиції видатків, уряд Бельгії мав намір заощадити 0,22 % ВВП у 2011 р. на витрати з охорони здоров'я шляхом утримання частини ресурсів у резерві. Було знижено 1,6 % державних діючих витрат, а в 2009–2010 рр. здійснено грошові заощадження у розмірі 0,7 % витрат на персонал.

Стосовно доходів, то уряд вирішив стягувати податки з банків та фондових бірж (із січня 2011 р.), завдяки чому очіувалося збільшення доходів до 0,16 % ВВП у 2011 р. Передбачалося, що податки на навколишнє середовище, включаючи додаткові податки на пальне та нову систему оподаткування для службових автомобілів на основі викидів вуглекислого газу, забезпечать додатковий дохід у 935 млн євро (0,26 % ВВП). Крім того, протидія шахрайству з оподаткуванням та внесками у соціальне страхування принесла додатковий дохід у 0,1 % ВВП (табл. 14.5 та 14.6).

Таблиця 14.5

Урядовий план консолідації бюджетів у Бельгії, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013	2014
Обсяг консолідації (кумулятивний)	0,5	1,4	1,4	1,4	1,4
Загальний дефіцит (-) / профіцит (+)	-4,8	-4,1	-3,0	-2,0	-1,0
Загальний рівень боргу	100,6	101,4	100,6	98,9	96,2
<i>Консолідація бюджетів за зменшенням витрат та збільшенням доходів (усього = 100 %)</i>					
Скорочення витрат	43	33	33	33	33
Підвищення доходів	57	67	67	67	67

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Таблиця 14.6

Основні заходи з консолідації в Бельгії, млн євро (% ВВП)

Стаття	Захід	2010	2011
Витрати		951 (0,27)	1 153 (0,32)
<i>1. Діючі заходи</i>		<i>200 (0,06)</i>	<i>200 (0,06)</i>
Витрати на персонал	Скорочення кадрових витрат на 0,7 %	100 (0,03)	100 (0,03)
Діючі витрати	Зниження державних діючих витрат	100 (0,03)	100 (0,03)
<i>2. Програмні заходи</i>		<i>751 (0,21)</i>	<i>953 (0,26)</i>
Охорона здоров'я	Заощадження частини ресурсів на охорону здоров'я (наприклад, на випадок хвороби) не для використання тощо	644 (0,18)	812 (0,22)
Соціальний захист	Скорочення накладних витрат, посилення умов раннього виходу на пенсію тощо	107 (0,03)	141 (0,04)
Доходи		1 243 (0,35)	2 255 (0,62)
Акцизні збори	Підвищення акцизів на бензин, тютюнові вироби, службові машини тощо	556 (0,16)	935 (0,26)
Податкові витрати	Посилення умов для відрахувань з оподатковуваного доходу	140 (0,04)	140 (0,04)
Протидія податковому шахрайству	Об'єднання всіх баз даних, які стосуються податкових пільг, посилення стягнення податку на доходи працівника тощо	182 (0,05)	365 (0,10)
Оподаткування фінансового сектору	31 січня 2011 р. набули чинності податки з банків та фондових бірж, що є членами Спеціальної організації захисту депозитів	130 (0,04)	580 (0,16)

Закінчення табл. 14.6

Стаття	Захід	2010	2011
Оподаткування енергетичного сектору	Уведення щорічного внеску в галузі ядерної енергетики	235 (0,07)	235 (0,06)
Нові програми (витрати та доходи)	Розширення антикризових заходів та нові заходи для стимулювання економічного зростання	-719 (0,20)	-594 (0,16)

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

1. Економічна ситуація

Економіка Канади скоротилася на 2,5 % у 2009 р., що менше, ніж середній показник ОЕСР у -3,4 % (рис. 14.7А). На противагу більшості інших країн “Великої сімки”, Канада зареєструвала стійке бюджетне додатне сальдо у докризові роки, що в підсумку забезпечило стійкість державних фінансів (рис. 14.7Б). Заходи з фіскального стимулювання, здійснені з метою відшкодування економічного сповіль-

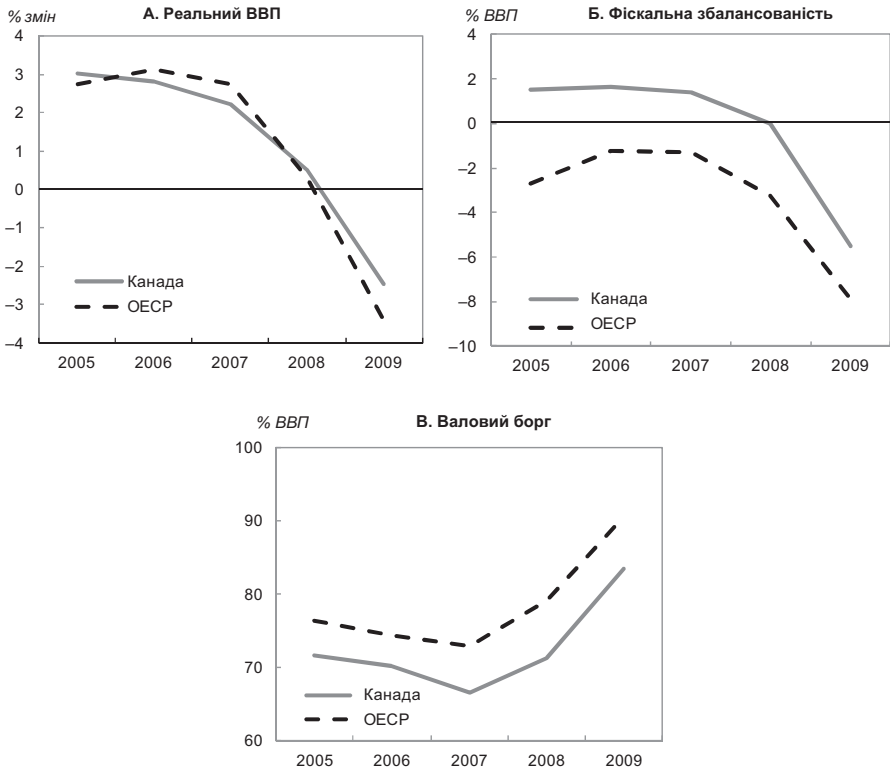


Рис. 14.7. Основні економічні показники Канади

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

нення, призвели до посилення дефіциту та подальшого погіршення ситуації навколо державних фінансів.

Валовий борг Канади, включно з місцевим та територіальним боргом, зріс до рівня, трохи нижчого за середній показник по ОЕСР (рис. 14.7В). У III кв. 2010 р., завдяки своєчасним політичним заходам та ефективному вітчизняному попиту, було подолано скорочення виробництва, яке спостерігалось протягом рецесії 2008 р. – початку 2009 р. Оскільки економічне відновлення уповільнилося в середині 2010 р., ОЕСР прогнозувала заходи для помірною розвитку впродовж 2011–2012 рр., такі як перспективи зайнятості та поступове відновлення зовнішнього попиту.

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

Канада мала намір збалансувати державний бюджет до 2015 р. Стратегія консолідації бюджетів передбачала витратне обмеження та охоплювала три основні елементи. По-перше, уряд оголосив, що тимчасові стимулюючі заходи завершаться з відновленням економіки, що мало сприяти майже 50 % очікуваного зниження дефіциту між 2010 та 2012 р. По-друге, уряд визначив комплекс цільових заходів щодо витратних обмежень, які набрали чинності у 2011 р. та були розраховані на середній строк, коли економічне зростання повертається до потенціалу. По-третє, уряд продовжував здійснювати відомчі перевірки витрат для визначення заощаджень за програмами з низьким пріоритетом та невеликими показниками. Для розв'язання проблеми старіння населення та забезпечення довгострокової фіскальної стабільності уряд спрямував зусилля на повернення до збалансованих бюджетів, низького та контрольованого боргу, продовжуючи виконання порядку денного для збільшення економічного зростання.

Задля досягнення мети у вигляді збалансованого бюджету до 2015 р. уряд передбачив заходи з консолідації у розмірі 17,6 млрд канадських доларів (близько 1 % ВВП) на п'ятирічний період (рис. 14.8В). Планувалися зниження державного дефіциту до 2,8 % ВВП у 2010–2011 рр. та профіцит у розмірі 0,1 % ВВП до 2015–2016 рр. (рис. 14.8А). Очікувалося, що чистий державний борг Канади досягне максимуму на рівні 35,3 % ВВП у 2011–2012 рр. (рис. 14.8Б). До кінця 2010 р. 8 з 10 провінцій встановили плани консолідації бюджетів, а одна планувала зберігати поточну позицію профіциту. Більшість мали намір збалансувати свої бюджети до 2013–2014 рр.

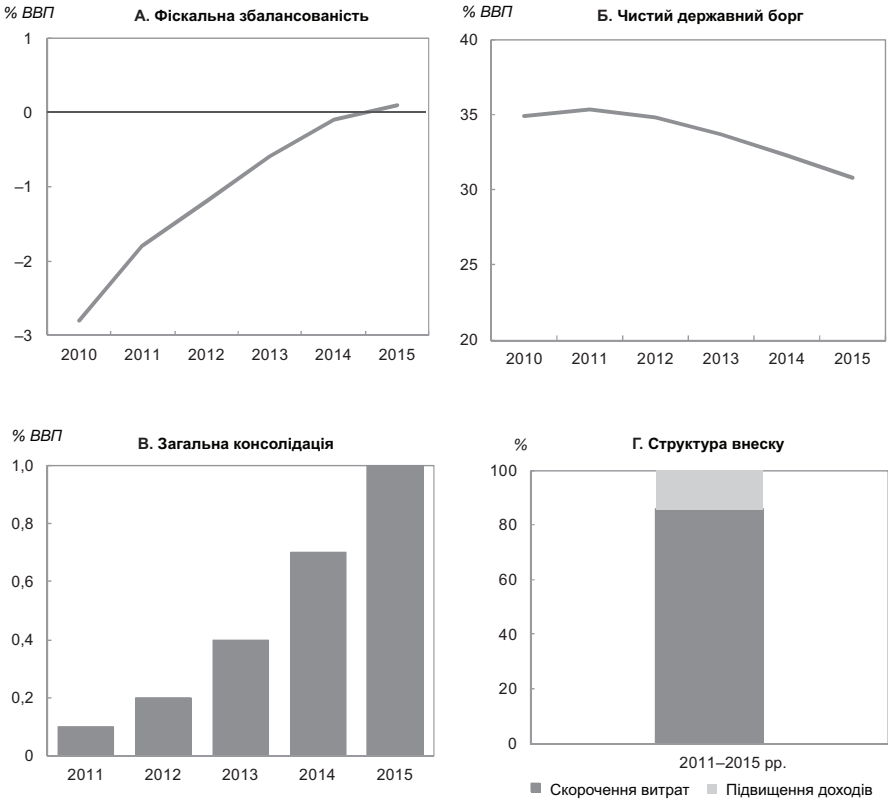


Рис. 14.8. Заплановані фіскальні коригування уряду Канади

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris: OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

3. Основні заходи з консолідації

Канада оголосила про заходи витратних обмежень: замороження відомчих чинних бюджетів до 2013 р. для заощаджень у 0,4 % ВВП; зупинення майбутніх витрат міжнародного сприяння на рівні 2010–2011 рр. для отримання заощаджень розміром 0,22 % ВВП. Крім того, заощадження з 2009 р. у межах стратегічних оглядів у розмірі 0,06 % ВВП не мали бути перерозподілені.

На додаток до витратних заходів уряд запропонував деякі заходи для закриття прогалин податкової системи, щоб збільшити дохід до 0,12 % ВВП (табл. 14.7 та 14.8).

Таблиця 14.7

Основні заходи з консолідації в Канаді

Стаття	Захід
Витрати	
<i>1. Діючі заходи</i>	
Державне управління	Адміністративні витрати уряду, в тому числі замороження поточних бюджетів до 2013 р.
<i>2. Програмні заходи</i>	
Загальні відомчі витрати	Витратні заощадження, проголошені в бюджеті 2010 р., як визначено в стратегічних оглядах
Міжнародна допомога	Зупинення витрат міжнародного сприяння на рівні 2010–2011 рр.
Оборона	Зупинення зростання витрат на оборону
Доходи	
Дотримання податкового законодавства	Запровадження заходів для закриття прогалин та покращання прозорості податкової системи

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Таблиця 14.8

Урядовий план консолідації бюджетів у Канаді, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Заходи консолідації (кумулятивні)	–	0,1	0,2	0,4	0,7	1,0
Загальний федеральний дефіцит/профіцит	–2,8	–1,8	–1,2	–0,6	0,1	0,1
Загальний рівень федерального чистого боргу	34,9	35,3	34,8	33,7	32,3	30,8
Загальний державний чистий борг	31,4	33,7	34,3	–	–	–
Загальний державний валовий борг	84,4	85,5	87,0	–	–	–

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

1. Економічна ситуація

Мала відкрита економіка Чеської Республіки скоротилася на 4 % у 2009 р. через глобальну економічну кризу, яка призвела до зменшення експорту промислової продукції і послаблення внутрішнього попиту. До кризи в економіці Чехії було зареєстровано

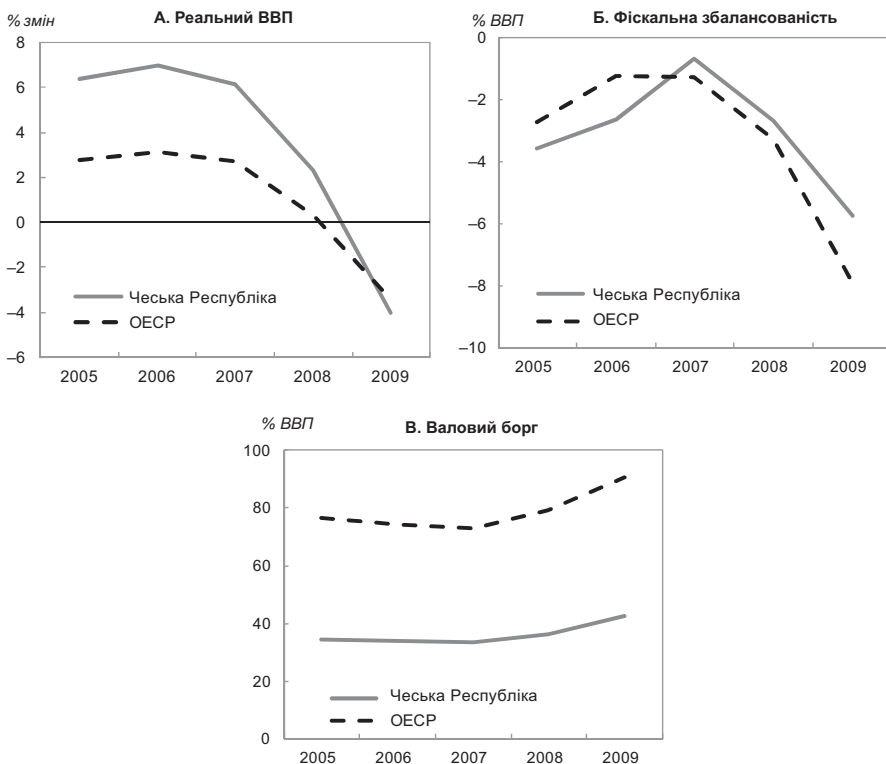


Рис. 14.9. Основні економічні показники Чехії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

зростання понад 6 %, що значно перевищувало середній показник ОЕСР (рис. 14.9А).

Показники дефіциту бюджету Чехії також різко погіршилися у зв'язку зі зниженням доходів та внаслідок реалізації заходів щодо стимулювання економіки. У 2009 р. дефіцит становив 5,8 % ВВП (рис. 14.9Б). Однак валовий борг залишався значно нижчим за середній показник ОЕСР на рівні близько 40 % ВВП (рис. 14.9В). ОЕСР прогнозувала зростання експорту задля забезпечення поступового економічного відновлення у 2010 і 2011 рр. відповідно до внутрішнього попиту, зниженого через слабкий ринок праці та консолідацію бюджетів.

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

У серпні 2010 р. уряд нової коаліції проголосив багаторічну стратегію консолідації бюджетів, націлену на збалансування бюджету до 2016 р., з проміжною метою у вигляді дефіциту розміром 2,9 % ВВП у 2013 р. Стратегія була схвалена в проєкті державного бюджету на 2011 р. і в середньостроковому прогнозі державного бюджету на 2012–2023 рр.

Заходи з консолідації бюджетів тривали з початку 2010 р. Для досягнення визначеного дефіциту 2010 р. головні зусилля спрямовувалися на збільшення доходів, зокрема через підвищення податку на додану вартість та акцизних зборів. У липні 2010 р. уряд ужив додаткові заходи з метою забезпечення цілі дефіциту поточного бюджету в умовах зменшених загальних податкових надходжень та підвищених витрат на соціальний захист. У бюджеті 2011 р. акцент робився на скороченнях періодичних витрат та обмеженнях заробітних плат центрального апарату управління (рис. 14.10Г). У 2010 р. органи влади очікували на дефіцит розміром 5,1 % ВВП.

Заходи з консолідації, які порівнювали 2,8 % ВВП, були здійснені в 2010 р. і зосереджувалися на підвищенні доходів (рис. 14.10В). Заходи з консолідації бюджетів обсягом 2 % ВВП мали бути вжиті в 2011 р. з акцентуванням на скороченні діючих витрат та досягненням дефіциту в 4,6 % ВВП. Метою уряду на 2013 р. був дефіцит у розмірі 2,9 % ВВП (рис. 14.10А).

3. Основні заходи з консолідації бюджетів

Робота з консолідації 2010 р. здебільшого була пов'язана зі змінами у виплатах соціального захисту (0,9 % ВВП у 2010 р.), підвищен-

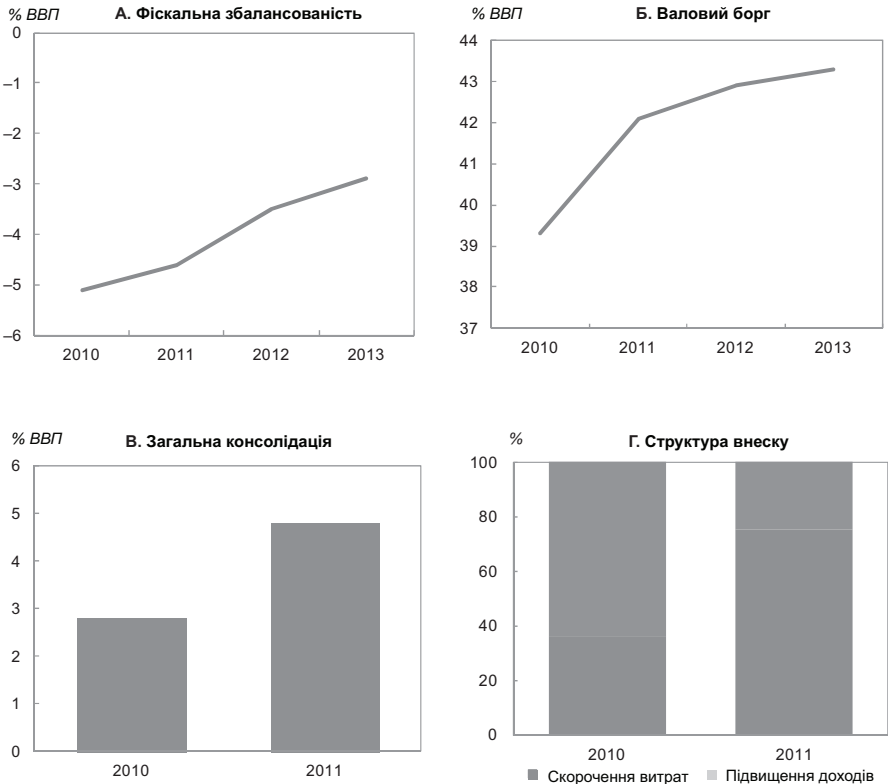


Рис. 14.10. Заплановані фіскальні коригування уряду Чехії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

ням податку на додану вартість та акцизів разом із замороженням державних витрат. На противагу цьому робота з консолідації 2011 р. була спрямована на витратну частину із заробітною платою в державному секторі та зменшення інших діючих витрат (приблизно 1,1 % ВВП у 2011 р.), а також скорочення соціальної допомоги (табл. 14.9).

Таблиця 14.9
Основні заходи з консолідації в Чехії, млрд чеських крон (% ВВП)

Стаття	Захід	2010	2011
Витрати		37,7 (1,01)	58,5 (1,50)
<i>1. Діючі заходи</i>		<i>2,0 (0,05)</i>	<i>24,5 (0,63)</i>
Державне управління	Зменшення виплат у бюджетній сфері принаймні до 10 % (крім вчителів)	2,0 (0,05)	11,2 (0,29)
Діючі витрати	Зменшення в загальних діючих витратах		13,3 (0,34)
<i>2. Програмні заходи</i>		<i>9,1 (0,24)</i>	<i>15,7 (0,40)</i>
Допомога по безробіттю та соціальному забезпеченню	Тимчасове зменшення платежів на випадок хвороби, скорочення допомоги за системою соціального забезпечення та допомоги по безробіттю	2,2 (0,06)	12,6 (0,32)
Пенсійні витрати	Відсутність зростання пенсій (протиляже початковому проекту бюджету)	6,9 (0,19)	-
Інфраструктура	Зменшення витрат	-	3,1 (0,08)
<i>3. Інші програми</i>		<i>26,6 (0,72)</i>	<i>18,3 (0,47)</i>
Замороження витрат	Замороження витрат та інші грошові заощадження	26,6 (0,72)	18,3 (0,47)
Доходи		65,8 (1,77)	19,9 (0,51)
Соціальний захист	Підвищення граничної межі в доходах залежно від внесків, відкладення скорочень внесків роботодавців, скасування скорочень внесків роботодавців	32,6 (0,88)	12,9 (0,33)

Закінчення табл. 14.9

Стаття	Захід	2010	2011
Податок на додану вартість	Збільшення ставки податку на додану вартість з 19 до 20 % з початку січня 2010 р.	17,8 (0,48)	0,2 (0,01)
Податки на нерухоме майно	Подвоєння ставок податку на нерухоме майно (крім сільськогосподарських земель)	2,8 (0,08)	-
Податки на прибуток	Індивідуальне коригування податку на прибуток	1,5 (0,04)	6,8 (0,17)
Акцизні збори	Збільшення акцизів	11,1 (0,30)	-

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

4. Інституційні реформи

Уряд планував подати на розгляд конституційний документ щодо бюджетного порядку та відповідальності й створити Національну бюджетну раду для перевірки системи витрат бюджету і планів (табл. 14.10).

Таблиця 14.10

Урядовий план консолідації бюджетів, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013	2014
Заходи консолідації (кумулятивні)	2,8	4,8	–	–	–
Загальний дефіцит/профіцит	5,1	–4,6	–3,5	–2,9	–
Загальний рівень боргу	39,3	42,1	42,9	43,3	–
<i>Склад консолідації бюджетів (усього = 100 %)</i>					
Зниження витрат	36	75	–	–	–
Збільшення доходів	64	25	–	–	–

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Фінляндія

1. Економічна ситуація

Фінляндія увійшла у рецесію зі сприятливим станом державних фінансів завдяки бюджету за минуле десятиріччя. Ця країна з малою відкритою економікою болісно відреагувала на економічну кризу 2009 р., її ВВП зменшився істотно більше, ніж у середньому по ОЕСР. Однак державний бюджет погіршився незначною мірою до дефіциту в 2,7 % ВВП у 2009 р.: уперше з 1997 р. баланс державного бюджету став від'ємним.

Державний борг зріс до близько 53 % ВВП, це також помірний рівень порівняно з іншими країнами – членами ОЕСР. Очікувалося, що істотне збільшення експорту сприятиме значному економічному зростанню в середньостроковій перспективі. Економічне піднесення, скасування комплексів фіскального стимулювання та заходи,

спрямовані на збільшення доходу, цілком імовірно мали швидко ліквідувати бюджетний дефіцит.

2. Фіскальна стратегія уряду

Уряд постановив підготувати план з метою стабілізації державних фінансів для подолання розриву стабільності, пов'язаного з майбутніми віковими витратами. План мав охоплювати наступні два чотирирічні парламентські терміни (вибори відбулися у квітні 2011 р.).

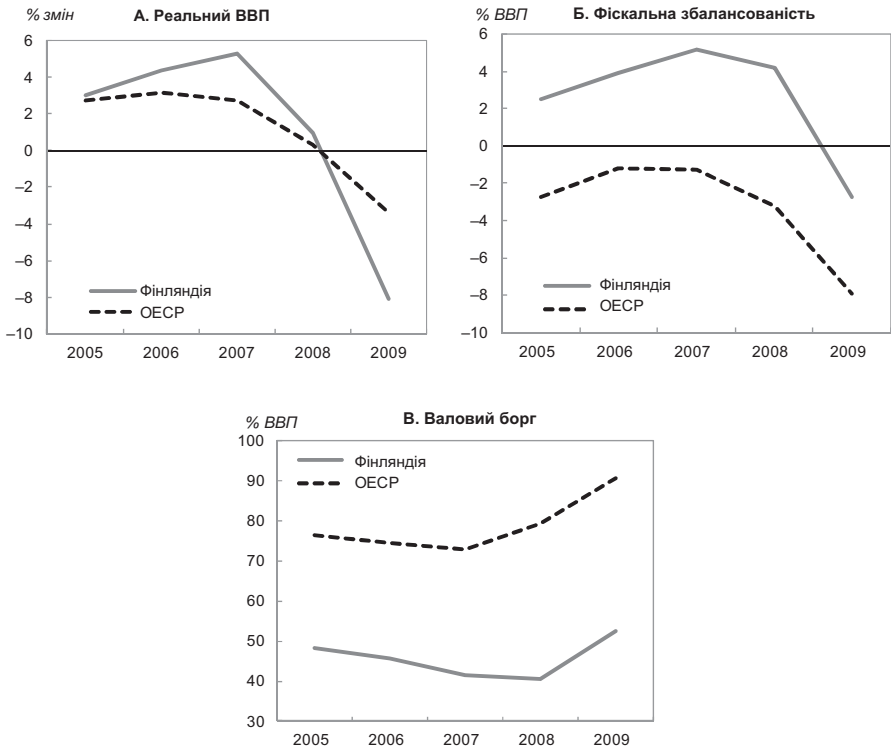


Рис. 14.11. Основні економічні показники Фінляндії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

В урядовому плані державного бюджету на 2011 р. фіскальна політика поступово зміщувалася з експансіоністської в 2010 р. до жорсткішої. Очікувалося, що дефіцит державного бюджету зменшиться на 2,4 млрд євро з 2010 до 2011 р. Було зроблено декілька перших кроків до зміцнення фіскальної політики: органи державної влади припустили, що економічне зростання у 2011 р. буде достатнім, аби

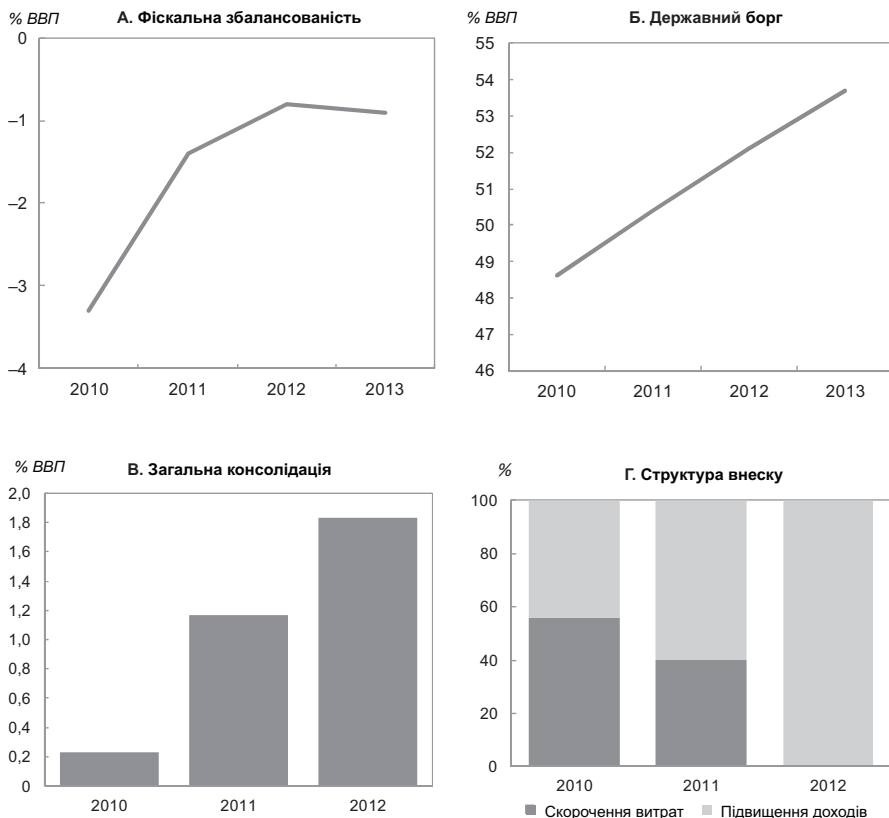


Рис. 14.12. Заплановані фіскальні коригування уряду Фінляндії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

йому не зашкодили ці кроки. Дефіцит та борг мали неухильно зменшуватися на найвищому рівні прогнозованого економічного піднесення завдяки скасуванню одноразових комплексів фіскального стимулювання та заходів зі збільшення доходу, особливо підвищення ПДВ на 1 в. п. (рис. 14.12А та 14.12Б). Планувалося, що вагомі заходи з консолідації відбуватимуться у 2011 р. із загальним фіскальним зміцненням, запланованим на рівні 0,9 % ВВП (0,3 % від скасування комплексів стимулювання та 0,6 % від зростання чистого податку) (рис. 14.12В). Збільшення доходів переважало в плані консолідації на 2011 та 2012 рр. (рис. 14.12Г).

Фінляндія дотримувалася витратних обмежень, встановлених у 2007 р., протягом 2008–2011 рр. Водночас країна мала відмовитися від трьох профіцитних цілей протягом рецесії. Обмеження витрат покривало 75 % основних державних витрат. Автоматичні стабілізатори, так само як і фінансові інструменти, вилучалися з обмежень витрат. З метою збереження обмежень витрат деякі заходи стимулювання покривалися шляхом перерозподілу всередині бюджету. Крім того, вживалися заходи стимулювання у формі фінансових інвестицій (кредити, капіталізація та державні гарантії). Обмеження витрат не передбачали пункту чи дозволу на припинення дії витратної норми через виняткові обставини.

У Фінляндії місцеві уряди мають дуже високий рівень автономії, однак вони можуть бути включені до майбутньої стратегії консолідації. Значні витрати, пов'язані зі старінням населення, найбільше позначаються саме на них.

3. Основні заходи з консолідації бюджетів

Консолідація бюджетів Фінляндії передбачала здебільшого заходи зі скасування тимчасових та одноразових стимулів для підтримання слабкого внутрішнього попиту. Крім того, уряд перерозподілив діючі витрати в межах постійних витратних обмежень на фінансування нових пріоритетних напрямів. Підвищення доходів, особливо від ПДВ та податків на енергію, покращувало стан бюджету у розмірі 0,7 % ВВП до 2012 р. (табл. 14.11).

4. Пенсійна реформа

У Фінляндії старіння населення є більш вираженим, ніж в інших європейських країнах, а необхідність стабілізувати державні фінан-

Таблиця 14.11
Основні заходи щодо консолідації у Фінляндії, млн євро (% ВВП)

Стаття	Захід	2010	2011	2012
Витрати		230 (0,13)	700 (0,38)	-
<i>1. Діючі заходи</i>		230 (0,13)	180 (0,10)	-
Заходи для збереження витрат у рамках витратного обмеження	Бюджет 2010 р.: передбачено скорочення деяких діючих витрат Бюджет 2011 р.: передбачено скорочення деяких діючих витрат	230 (0,13)	180 (0,10)	-
<i>2. Програмні заходи</i>		-	520 (0,28)	-
Заходи стимулювання поступово завершуються	Скасування тимчасових та одноразових заходів стимулювання (проекти, поглинання тощо) протягом періоду фінансової кризи	-	520 (0,28)	-
<i>3. Інші програми</i>		-	1920 (1,02)	-
	Кредити Греції та Латвії (одноразовий захід в 2010 р.)	-	1920 (1,02)	-
Доходи		180 (0,10)	1 060 (0,56)	1 290 (0,66)
Податок на додану вартість	Ставки зростають на 1 в. п. до 23 % (липень 2010 р.)	220 (0,12)	690 (0,37)	690 (0,35)
	Зниження ПДВ для ресторанного господарства (липень 2010 р.)	-90 (0,05)	-260 (0,14)	-260 (0,13)
Податки на енергетику		-	700 (0,37)	700 (0,36)

Закінчення табл. 14.11

Стаття	Захід	2010	2011	2012
Податки на споживання	Податок на солодощі, морозиво та без-алкогольні напої	-	80 (0,04)	100 (0,05)
Податок на відходи		-	40 (0,02)	40 (0,02)
Податок на прибуток		-	-300 (0,16)	-300 (0,15)
Податок на дизельне паливо		-	-	200 (0,10)
Податок на транспортні засоби (дизельні транспортні засоби)		-	-40 (0,02)	-80 (0,04)
Інші (чистий ефект)		50 (0,03)	150 (0,08)	200 (0,10)

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

си постала ще до початку фінансової кризи 2008 р. Криза помітно погіршила початкову ситуацію. Останніми роками було створено кілька робочих груп із метою знайти способи стимулювати людей пізніше виходити на пенсію (табл. 14.12).

Таблиця 14.12

Урядовий план консолідації бюджетів у Фінляндії, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013
Обсяг консолідації	0,23	1,17	1,83	–
Загальний дефіцит (–) / профіцит (+)	–3,3	–1,4	–0,8	–0,9
Загальний рівень боргу	48,6	50,4	52,1	53,7
<i>Консолідація бюджетів за зменшенням витрат та збільшенням доходів (усього = 100 %)</i>				
Скорочення витрат	56	40	0	–
Підвищення доходів	44	60	100	–

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Франція**1. Економічна ситуація**

Економіка Франції зазнала відносно невеликого спаду в 2009 р. (ВВП зменшився на 2,5 %) (рис. 14.13А). Однак протягом першого десятиліття ХХІ ст. зростання у Франції переважно не досягало середнього показника по ОЕСР та за прогнозами мало відновитися лише на 1,7 % у 2011 р. завдяки бізнес-інвестиціям, експорту та подоланню скорочення товарних запасів. У Франції не зареєстровано профіциту бюджету за більш ніж 25 років, і незважаючи на відносно помірний спад ВВП, дефіцит досяг 7,6 % ВВП у 2009 р. (рис. 14.13Б).

Валовий борг зріс відповідно до середнього показника ОЕСР за останні кілька років, а потреба в запозиченнях збільшилася відповідно до розширення бюджетного дефіциту. В 2009 р. валовий борг становив 87,1 % ВВП (рис. 14.13В).

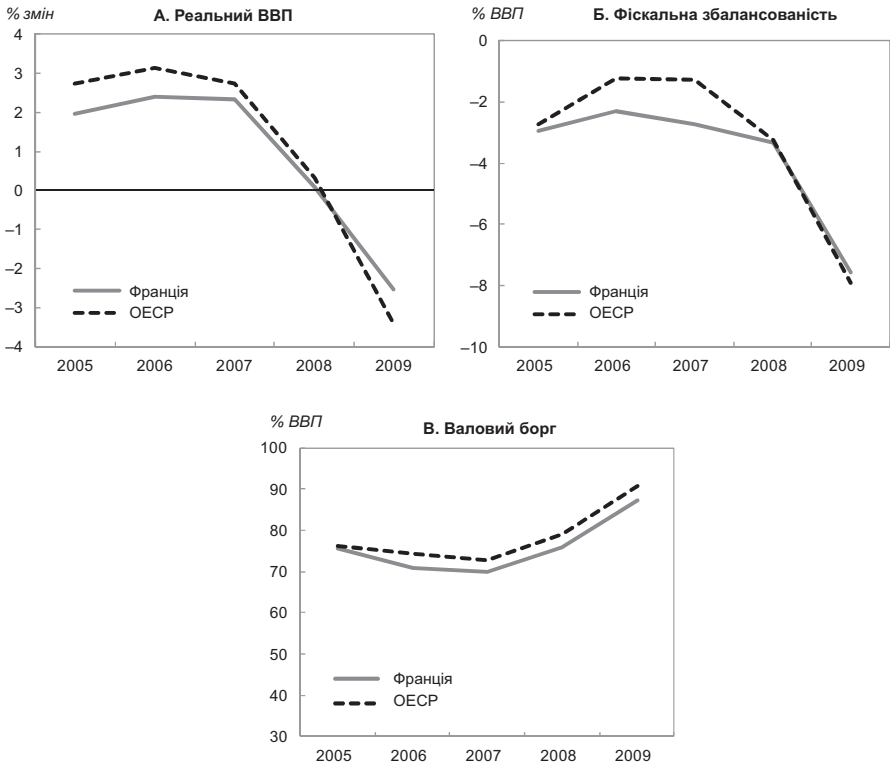


Рис. 14.13. Основні економічні показники Франції

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris: OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

Уряд Франції поставив за мету поступове зменшення дефіциту до 3 % ВВП до 2013 р. (рис. 14.14А). Для досягнення цієї мети обсяг робіт з консолідації бюджетів мав бути одним із найбільших у повоєнний період. Уряд доручив відповідним робочим групам сформулювати бюджетні рекомендації, які б відновили баланс державних фінансів.

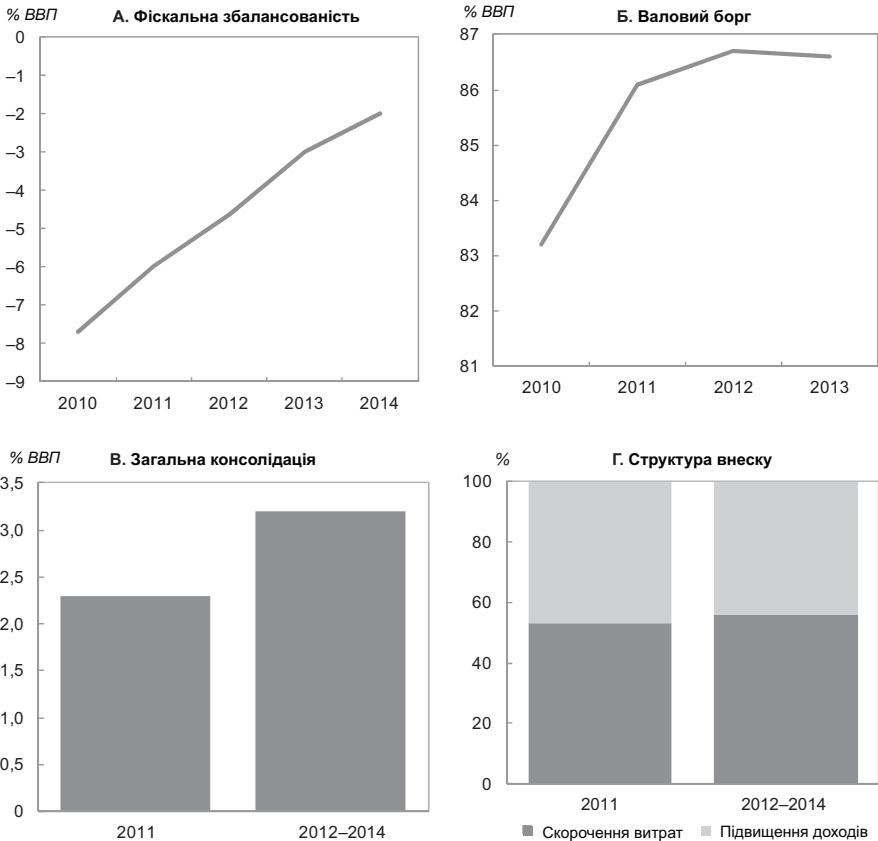


Рис. 14.14. Заплановані фіскальні коригування уряду Франції

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Також пропонувалися плани реформування інституційної бюджетної системи Франції, у тому числі конституційна реформа, яка підтримала б реалізацію фіскальних норм для зменшення державного боргу.

Основна мета фіскальної стратегії полягала у проведенні структурних реформ, спрямованих на зростання і посилення контролю державних витрат, а не суто підвищення податків. За даними уряду, Франція захистила майбутні інвестиції від заходів з консолідації. Уряд також заявив, що не має наміру істотно підвищувати ставки податків (одні з найбільших у Європі), аби не зашкодити економічному зростанню.

Уряд орієнтувався на посилення контролю державних витрат усіма підрозділами сектору державного управління, що означає подвійне скорочення темпів зростання порівняно з історичними темпами і здійснення цільових скорочень податкових прогалин для зменшення дефіциту. Закон про багаторічне планування державних фінансів на 2011–2014 рр., за який парламент проголосував у грудні 2010 р., деталізував стратегію Франції щодо державних фінансів у середньостроковій перспективі і наміри стосовно досягнення цих цілей:

- багаторічні обмеження на державні витрати з подвійним стримувальним фактором (нульове зростання в реальному вираженні для державних витрат загалом і нульове зростання в номінальному вираженні для державних витрат, крім процентних витрат та пенсій); трирічний державний бюджет на 2011–2013 рр. послідовно деталізує ці обмеження;
- багаторічні обмеження для витрат на охорону здоров'я з обов'язком відкладати кошти для допомоги додержання цілей та правильно діяти у разі перевитрат;
- нульове зростання в номінальному вираженні для трансфертів від державних до місцевих органів влади;
- обов'язкове мінімальне зростання в державних доходах на 3 млрд євро на рік, здебільшого через подальші скорочення в податкових витратах.

Для досягнення у 2011 р. дефіциту на рівні 6 % ВВП уряд запропонував фіскальне посилення обсягом 46 млрд євро (2,3 % ВВП) у 2010 р., зокрема скасування заходів фіскального стимулювання на 15 млрд євро. Подальше посилення в розмірі 0,9 % ВВП передбачалося протягом 2012–2014 рр. (рис. 14.14В). Скорочення витрат було дещо вищим, ніж підвищення доходів у 2011 р., а частка витрат певною мірою зростала протягом 2012–2014 рр. (рис. 14.14Г). Уряд очікував, що валовий борг зросте до 87 % ВВП у 2013 р. (рис. 14.14Б).

3. Основні заходи з консолідації

Проект бюджету 2011 р. був спрямований на збереження 15 млрд євро (0,75 % ВВП) через невідновлення підтримки, наданої економіці в період економічного спаду, і приблизно 7 млрд євро від заходів державної служби, у тому числі замороження тимчасових виплат, наймання державних службовців пенсійного віку та обмеження витрат. Ліміт витрат на охорону здоров'я становив 2,5 млрд євро у 2011 р. Збільшення податків та зменшення податкових витрат становили 1,1 % ВВП у 2011 р. У Франції сподівалися, що пенсійна реформа матиме істотний вплив навіть у середньостроковій перспективі: це дало б змогу скоротити дефіцит державного бюджету приблизно на 0,5 в. п. ВВП до 2013 р. (табл. 14.13).

4. Пенсійна реформа

Законодавчий мінімальний/стандартний пенсійний вік у Франції поступово збільшуватиметься з 60 до 62 років до 2018 р. Повний пенсійний вік у відповідний період зросте з 65 до 67 років. Це збільшення в поєднанні зі зростанням необхідної кількості років сплати внесків для того, щоб претендувати на повну пенсію (з 40,5 до 41,5 року), стимулюватиме людей працювати довше. Такі стимули будуть підкріплені новою схемою фінансової мотивації для кожної компанії, щоб наймати безробітних у віці старше 55 років. Пенсійні пільги для державних службовців поступово ліквідуватимуться, а соціальні внески будуть узгоджені з тими, які діють у приватному секторі. Вік виходу на пенсію зростатиме на чотири місяці щороку, а це, на думку влади, дуже швидко порівняно з міжнародними стандартами.

5. Інституційні реформи

Для вироблення рекомендацій з метою відновлення балансу державних фінансів Франції у 2010 р. були створені чотири робочих групи. Їх склад визначався шляхом висування кандидатів від партій, до нього увійшли представники уряду, парламенту, приватного сектору та громадських діячів. Групи надавали рекомендації для управління витратами місцевих органів влади, вдосконалення управління витратами на охорону здоров'я і поведження зі зростаючим боргом соціального забезпечення. Четверта група відповідала за пропозицію фіскальної норми, яка б збалансувала державні фінанси.

Таблиця 14.13

Основні заходи з консолідації у Франції, млрд євро (% ВВП)

Стаття	Захід	2011	2012–2014
Витрати		24,5 (1,23)	11,5 (0,52)
<i>1. Діючі заходи</i>		7,0 (0,35)	1,5 (0,07)
Державне споживання	Реальні державні витрати заморожуються на трирічний період, що охоплює 2011–2013 рр. (без урахування процентних виплат і пенсій державним службовцям). Збільшення сумарного зростання номінальних державних витрат обмежується до 0,8 % з 2011–2014 рр. Поточні витрати центрального уряду скорочуються на 10 % протягом трьох років, починаючи з 5 % у 2011 р. Номінально заморожено діючі трансферти від центрального до місцевих урядів, а також зупинено норми національної безпеки та інші регуляторні норми	7,0 (0,35)	–
Зарплати	Основна база для зарплат державного сектору замінюється стабільною в номінальному вираженні у 2011 р.	–	1,5 (0,07) до 2013 р.
Персонал	До 2014 р. тільки один із двох державних службовців пенсійного віку буде замінений, що приведе до прогнотованих 97 000 скорочень робочих місць	–	10 (0,45)
<i>2. Програмні заходи</i>		17,5 (0,88)	–
Скасування стимулюючих заходів		15,0 (0,75)	–
Охорона здоров'я	Витратна норма для витрат на охорону здоров'я	2,5 (0,13)	10 (0,45) до 2013 р.
Пенсійна реформа	Чистий ефект консолідації	–	–

Закінчення табл. 14.13

Стаття	Захід	2011	2012–2014
Доходи		21,5 (1,08)	9 (0,40)
Податок на прибуток	Збільшення максимальної ставки податку на прибуток з 40 до 41 %		
Податок на збільшення ринкової вартості нерухомості	Податок на приріст капіталу, вкладеного в нерухомість, збільшується з 16 до 19 %. Податок із приросту капіталу та дивідендів на цінні папери зростає з 18 до 19 %	10,0 (0,50)	–
Банківський податок	Запровадження банківських податків	0,5 (0,03)	–
Податкові витрати	Зниження податкових витрат	11,0 (0,55)	9 (0,40) з на рік у 2012–2014 рр.

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

На думку уряду, нині важливим завданням є реформування інституційної системи складання бюджету Франції стосовно фіскальних норм для зменшення державного боргу, що потребує узгодження з Конституцією. Таким чином, уряд мав визначити обов'язкову п'ятирічну стратегію для зниження структурного дефіциту з 2012 р. і термін повернення до рівноваги (табл. 14.14).

Таблиця 14.14

Урядовий план консолідації бюджетів у Франції, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013	2014
Напрямок консолідації	–	2,3	–	–	3,2
Загальний дефіцит (-) / профіцит (+)	-7,7	-6,0	-4,6	-3,0	-2,0
Загальний рівень боргу	83,2	86,1	86,7	86,6	–
<i>Консолідація бюджетів за зменшенням витрат та збільшенням доходів (усього = 100 %)</i>					
Скорочення витрат	–	53	–	56	–
Підвищення доходів	–	47	–	44	–

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Німеччина**1. Економічна ситуація**

Економіка Німеччини скоротилася на 4,9 % у 2009 р., оскільки експортні замовлення різко знизилися через глобальний економічний спад (рис. 14.15А). Німеччина збалансувала свій бюджет за два роки до початку економічної кризи, але фіскальна збалансованість швидко стала негативною, оскільки були вжиті заходи стимулювання у відповідь на рецесію та автоматичні стабілізатори, що відіграли свою роль. Дефіцит бюджету Німеччини у 2009 р. становив 3 % ВВП (рис. 14.15Б).

Валовий борг помірно зріс лише останніми роками до 76,5 % ВВП в 2009 р., одержуючи прибуток від доволі консервативної фіскальної політики в роки, що передували кризі (рис. 14.15В).

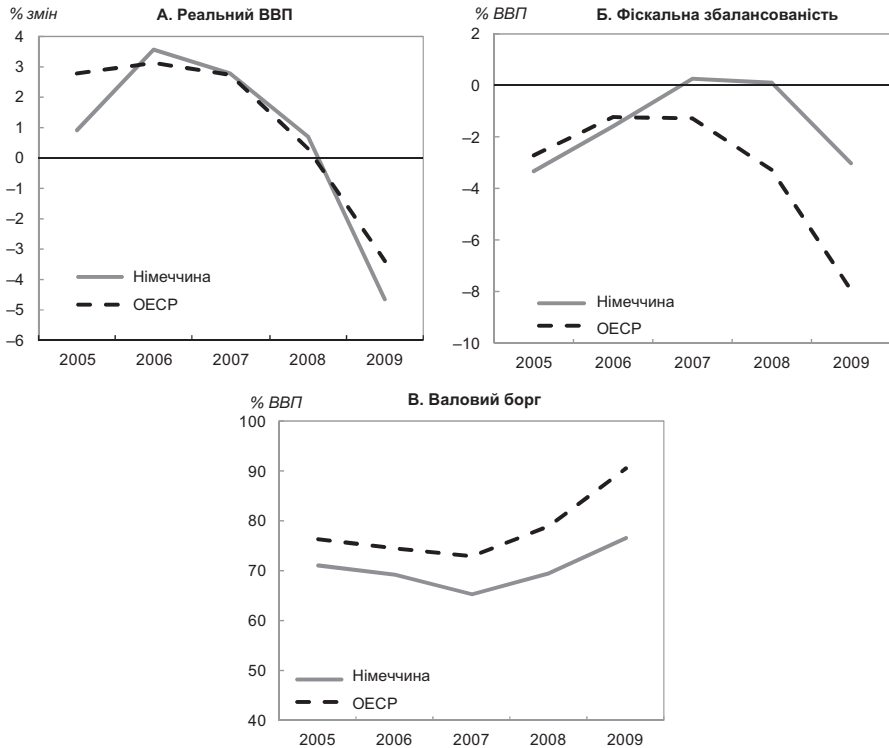


Рис. 14.15. Основні економічні показники Німеччини

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Економіка відновлювалася на тлі інвестицій у бізнес, високих темпів зростання експорту та міцного і гнучкого ринку праці. ОЕСР планував, що докризовий рівень реального ВВП буде досягнуто протягом 2011 р.

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

Німеччина планувала зменшити дефіцит бюджету до рівня нижче 3 % ВВП не пізніше 2012 р. Уряд також оголосив про намір скоро-

чувати структурний дефіцит на 0,5 % щороку з 2011 р. і надалі. Довгострокова консолідація бюджетів стимулювалася впровадженням нової фіскальної норми, закріпленої в Конституції Німеччини. Починаючи з 2011 р. вона обмежила структурний дефіцит федерального уряду. Під час цього переходу він мав поетапно знижуватися з 1,9 % ВВП у 2011 р. до не більш ніж 0,35 % ВВП, починаючи з 2016 р. і надалі. Крім того, федеральні одиниці Німеччини (землі) повинні збалансувати свої бюджети в структурному плані, починаючи з 2020 р. і надалі. Таким чином, нижчі рівні уряду мають зробити істотний внесок у довгострокові заходи з консолідації, які здійснюються у Німеччині.

У червні 2010 р. уряд оголосив про плани започаткування ініціативної програми консолідації в 2011 р., яка мала допомогти досягти цілі структурного дефіциту в середньостроковій перспективі. На додаток до поетапної відмови від тимчасових заходів фіскального стимулювання Німеччина повідомила про початок виконання програми консолідації на 80 млрд євро (3 % ВВП) протягом чотирьох років з 2011 р. (рис. 14.16В). Дві третини заходів передбачають скорочення на основі витрат (рис. 14.16Г).

Державний бюджет Німеччини 2011 р. та супутній фіскальний план 2011–2014 рр. підтримували цей курс, встановлюючи план дій з восьми пунктів, які зосереджувалися на пріоритетах в освіті, створенні перспектив для вищих темпів зростання та зайнятості, а також забезпеченні стабільних державних фінансів. Уряд прогнозував, що дефіцит Німеччини розміром у 3,7 % ВВП у 2010 р. скоротиться до рівня менше ніж 1,5 % від ВВП до 2014 р., оскільки будуть реалізовані заходи консолідації (рис. 14.16А). Валовий борг за прогнозами мав бути стабільним у середньостроковій перспективі, досягаючи максимуму у 80,5 % у 2012 р. (рис. 14.16Б).

3. Основні заходи з консолідації

Провідний захід з консолідації у витратній частині – скорочення соціального забезпечення та допомоги по безробіттю, у тому числі реорганізація батьківської допомоги та житлових субсидій. Заощадження від цих заходів становитимуть 1,13 % ВВП у 2011–2014 рр. До 2014 р. мали бути остаточно скасовані до 10 тис. кадрових позицій.

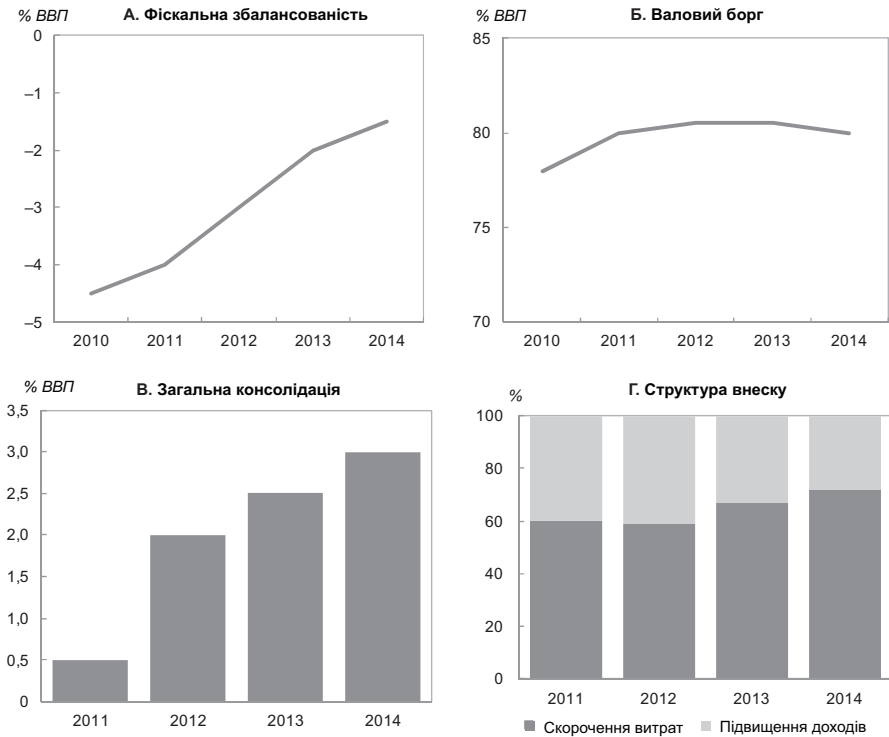


Рис. 14.16. Заплановані фіскальні коригування уряду Німеччини

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Уряд оголосив про запровадження нових податків, у тому числі податку на ядерне паливо та банківського податку. Зокрема, податок на фінансові операції буде реалізований за відповідного залучення фінансових ринків для фінансування витрат на економічні кризи. Податок мав забезпечити додаткові 6 млрд євро (0,21 % ВВП) до 2014 р. Протягом цього періоду скорочення пільг на податок на споживання енергії та введення податку на авіап перевезення збільшать доходи на 0,19 % ВВП (табл. 14.15).

Таблиця 14.15

Основні заходи з консолідації в Німеччині, млрд. євро (% ВВП)

Стаття	Захід	Бюджетний вплив 2011–2014
Витрати		55,1 (1,92)
<i>1. Діючі заходи</i>		3,2 (0,11)
Скорочення заробітної плати та робочих місць федерального управління	Заощадження у федеральному управлінні, в тому числі скорочення кадрів та компенсації. До 2014 р. повинні бути ліквідовані до 10 тис. кадрових позицій	3,2 (0,11)
<i>2. Програмні заходи</i>		51,9 (1,81)
Соціальне забезпечення та допомога по безробіттю	Збільшення цільових стимулів для працевлаштування та реорганізації батьківської допомоги та житлових субсидій	32,3 (1,13)
Оборона	Структурні реформи у федеральних збройних силах, зокрема скорочення чисельності персоналу на 40 тис. осіб	4,0 (0,14)
Інші відомчі витрати	Зменшення витрат за всіма напрямками федерального бюджету (крім освіти та наукових досліджень)	15,6 (0,54)
<i>3. Інші програми</i>	Субсидія в розмірі 2 млрд євро для збереження обов'язкових внесків медичного страхування на стабільному рівні в 2011 р.	
Доходи		24,7 (0,86)
Екологічний податок	Зниження пільг щодо податку на споживання енергії та запровадження "екологічного" податку на авіаперевезення (з січня 2011 р.)	5,5 (0,19)

Закінчення табл. 14.15

Стаття	Захід	Бюджетний вплив 2011–2014
Податок на ядерне паливо	Галузь атомної енергетики повинна почати виплачувати податок на ядерне паливо	9,2 (0,32)
Податок на фінансові операції	Введення податку на фінансові операції для фінансування втрат від економічної та фінансової кризи	6,0 (0,21)
Інше		4,0 (0,14)

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

4. Пенсійна реформа

У 2007 р. Німеччина оголосила, що встановлений законом пенсійний вік буде поступово збільшуватися з 65 до 67 років (поетапно протягом 2012–2029 рр.).

5. Інституційні реформи

Німеччина реалізує нову фіскальну норму – так зване німецьке гальмо – щодо державного бюджету 2011 р., починаючи з перехідного періоду. Закріплена в Конституції, нова бюджетна норма обмежує структурний дефіцит федерального уряду до 0,35 % ВВП з 2016 р., тоді як землі повинні збалансувати свої бюджети в структурному плані з 2020 р. (табл. 14.16).

Таблиця 14.16

Урядовий план консолідації бюджетів у Німеччині, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013	2014
Заходи консолідації (кумулятивні)	–	0,5	2,0	2,5	3,0
Загальний дефіцит/профіцит	–3,7	–3,0	–3,0	–2,0	–1,5
Загальний рівень боргу	75,5	77,0	80,5	80,5	80,0
<i>Склад консолідації бюджетів (усього = 100 %)</i>					
Скорочення витрат	–	60	59	67	72
Збільшення доходів	–	40	41	33	28
<i>Консолідація на рівні уряду</i>					
Центральна	–	98	62	28	61
Регіональна та місцева	–	27	19	40	17
Соціальне забезпечення	–	–25	20	32	22

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Греція

1. Економічна ситуація

Економіка Греції перебуває в стані рецесії внаслідок економічної та державної боргової кризи, посиленої впливом, який заходи жор-

сткої економії справили на приватне споживання та інвестиції (рис. 14.17А). Відповідні дефіцити бюджету протягом останнього десятиліття призвели до безпрецедентного дефіциту бюджету в 15,4 % ВВП у 2009 р. (рис. 14.17Б) та рівня державного валового боргу, що перевищив 127 % ВВП у 2009 р. (рис. 14.17В).

Щоб уникнути державного боргового дефолту, Греція запровадила жорстку консолідацію бюджетів та курс структурних реформ, намагаючись стабілізувати швидко зростання державного боргу відпо-

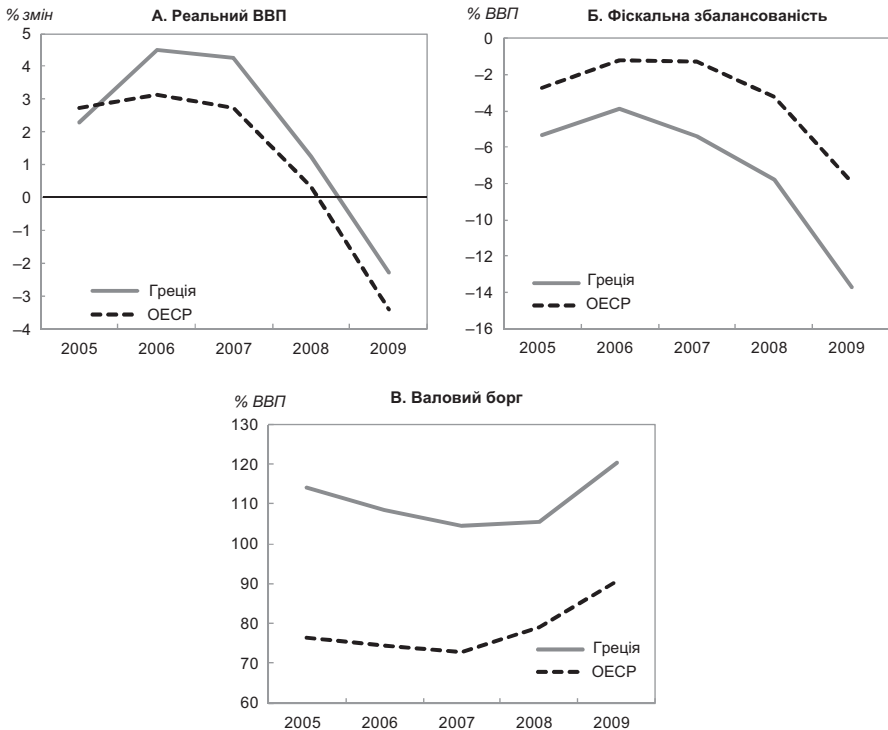


Рис. 14.17. Основні економічні показники Греції

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

відно до угоди з Європейською Комісією (ЄК), Європейським центральним банком (ЄЦБ) та МВФ. Уряд очікував, що економічна активність скоротиться на 4,2 % у 2010 р. та на 3 % у 2011 р. Оскільки вплив структурних реформ посилювався, а зовнішній попит зміцнювався, економічне зростання, згідно з прогнозами, мало змінитися у позитивний бік у 2012 р.

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

Греція продовжувала здійснювати Програму економічної політики за підтримки ЄК, ЄЦБ та МВФ. Країна мала намір скоротити дефіцит бюджету до рівня нижче 3 % ВВП до 2014 р., підвищити конкурентоспроможність і відновити зростання за рахунок радикальних структурних реформ, які допомогли би повернутися до позитивних рівнів зростання до кінця 2011 р., а також зберегти стабільність фінансового сектору. Акцент програми консолідації бюджетів робився на жорсткому контролі витрат та зміцненні дотримання податкового законодавства з метою стабілізації рівня державного боргу.

Консолідація бюджетів у 2010 р. набула значного масштабу зі зменшенням дефіциту бюджету, який становив приблизно від 6 до 9,4 % ВВП у 2010 р. Це коригування було більшим, ніж 5,5 % коригування ВВП, заплановане спочатку, незважаючи на негативний вплив рецесії на бюджет. Проте дефіцит бюджету 2010 р. перевищив мету Програми економічної політики у 8,1 % ВВП через перегляд Євростатом дефіциту 2009 р. у листопаді 2010 р. (переважно завдяки перекласифікації державних корпорацій у сектор державного управління й коригування рахунків фондів соціального страхування та органів місцевого самоврядування). У 2010 р. основний контроль за витратами був кращим, ніж передбачалося, а доходи залишалися доволі слабкими, попри заходи, спрямовані на скорочення ухилення від сплати податків і підвищення непрямих податків.

У грудні 2010 р. парламент Греції ухвалив бюджет на 2011 р., який повністю компенсував вплив змін фіскальних даних і досяг початкового цільового показника 7,5 % ВВП, встановленого в Програмі економічної політики. Планувалося, що на відміну від 2010 р., у 2011 р. зростання доходів більше сприятиме скороченню фіскального дефіциту, ніж витратні заходи (рис. 14.18Г). Як і в 2010 р., розмір необхід-

ного фіскального коригування у 2011 р. був істотно вищим, порівняно з очікуваним скороченням фактичного дефіциту, через збільшення процентних платежів, вплив рецесії на податкові надходження та витрати на соціальні потреби, а також інші структурні фактори, що спричиняють основну зміну дефіциту. Для скорочення дефіциту бюджету на 2 % ВВП у 2011 р. загальна сума оголошених заходів становила 6,5 % ВВП у поточному бюджеті.

З метою підтримки робіт з консолідації бюджетів у липні 2010 р. було прийнято закон про фіскальне управління для реформування процесу підготовки, виконання та моніторингу бюджету. Закон передбачає витратні обмеження та створення парламентського бюджетного управління.

Як зазначено в Програмі економічної політики, цей процес консолідації бюджетів триватиме протягом 2012–2014 рр. Програма встановлює цільовий дефіцит бюджету на рівні 6,4 % ВВП у 2012 р., 4,8 – у 2013 р. та 2,6 % ВВП – у 2014 р. (рис. 14.18А). Детальна інформація про бюджетне коригування у 2012–2014 рр. мала бути складена в березні 2011 р., до початку бюджетного циклу 2012 р. Попередні оцінки засвідчили, що додаткове фіскальне коригування в розмірі 5 % ВВП буде потрібне протягом 2012–2014 рр., щоб довести дефіцит до рівня нижче ніж 3 % ВВП. Це коригування буде набагато меншим, ніж те, що було досягнуте впродовж двох років до 2011 р. Підхід “холодного душу” використовувався поряд з істотною та невідкладною роботою з консолідації обсягом близько 7,8 % ВВП у 2010 р., додатковою роботою у 2011 р. обсягом 6,5 % ВВП (у тому числі перенесення) на загальну суму понад 20 % ВВП між 2010 та 2014 р. (рис. 14.18В). Незважаючи на це фіскальне коригування, очікується, що валовий борг буде на піку в 2013 р., досягнувши близько 155 % ВВП у 2014 р. (рис. 14.18Б).

3. Основні заходи з консолідації

Греція здійснює широкий комплекс заходів для зміцнення державних фінансів. Діючі заходи становили близько 1 % ВВП, а програмні – близько 1,8 % ВВП у 2011 р. Стосовно доходів, то підвищення ПДВ та заходи, спрямовані на протидію ухиленню від сплати податків, роблять істотний внесок (додаток Н).

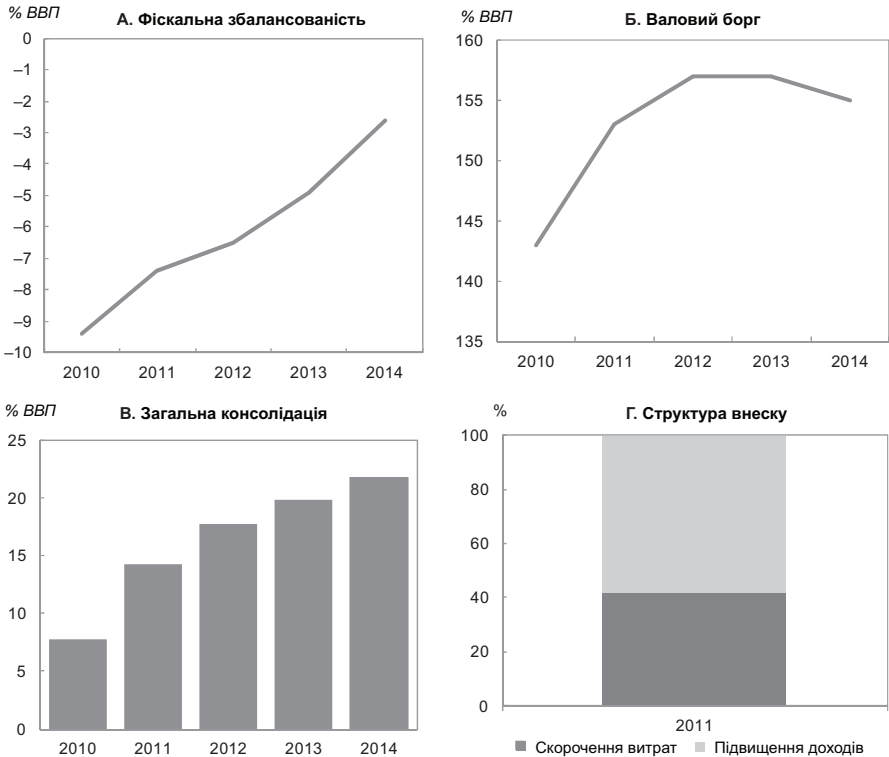


Рис. 14.18. Заплановані фіскальні коригування уряду Греції

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

4. Пенсійна реформа

Пенсійний вік для жінок, встановлений законом, збільшено з 60 до 65 років (відповідно до чоловічого віку). Мінімальний вік виходу на пенсію в 60 років буде встановлений для всіх працівників до 2015 р.; будуть потрібні 40 років сплати пенсійних внесків для отримання повних виплат (порівняно з 37 роками); до 6 % на рік знизяться виплати для тих, хто планує вихід на пенсію до 65 років без 40 років внесків. Пенсії будуть скорочені з урахуванням середньої заробітної

плати пенсіонера за все його трудове життя, а не з урахуванням зарплати за останні 5 чи 10 років. Пенсійна реформа є далекосяжною та охоплює інші ключові елементи реформи, у тому числі консолідацію, індексацію, спрощення, дотримання та моніторинг.

5. Інституційні реформи

Закон про фіскальне управління, прийнятий у липні 2010 р., реформував процедури підготовки, виконання та моніторингу бюджету для підтримки стратегії консолідації бюджетів та закріплення бюджетного порядку на загальнодержавному рівні. Запроваджено щорічну трирічну фіскальну та бюджетну стратегію у порядку календарної черговості; спадне складання бюджету із середньостроковими обмеженнями витрат для державного бюджету; обов'язковий контроль за цими обмеженнями; потребу в додатковому бюджеті у разі перевитрати коштів; посилено відповідальність і прозорість, зокрема шляхом створення Парламентського бюджетного управління. Закон поширює зобов'язання подавати звітність до всіх місцевих органів влади, фондів соціального страхування та інших організацій. Також передбачено засади для підтримки консолідації бюджетів після поточної трирічної програми, отже, встановлено основні елементи для створення фіскальної норми (табл. 14.17).

Таблиця 14.17

Урядовий план консолідації бюджетів у Греції, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013	2014
Обсяг консолідації (кумулятивний)	7,8	14,3	17,8	19,9	21,8
Загальний дефіцит (-) /профіцит (+)	-9,4	-7,4	-6,5	-4,9	-2,6
Основний початковий дефіцит бюджету	-0,4	2,9	3,5	4,3	5,6
Загальний рівень боргу	143	153	157	157	155
<i>Консолідація бюджетів за зменшенням витрат та збільшенням доходів (усього = 100 %)</i>					
Скорочення витрат	66	45	-	-	-
Підвищення доходів	34	55	-	-	-

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

1. Економічна ситуація

Разом з іншими країнами – членами ОЕСР економіка Італії зазнала серйозної рецесії у зв'язку з наслідками економічної кризи. Економіка зменшилася на 5,1 % у 2009 р. – до показника, нижчого, ніж середній показник ОЕСР (рис. 14.19А). Для боротьби з кризою Італія запропонувала низку заходів фіскального стимулювання, але

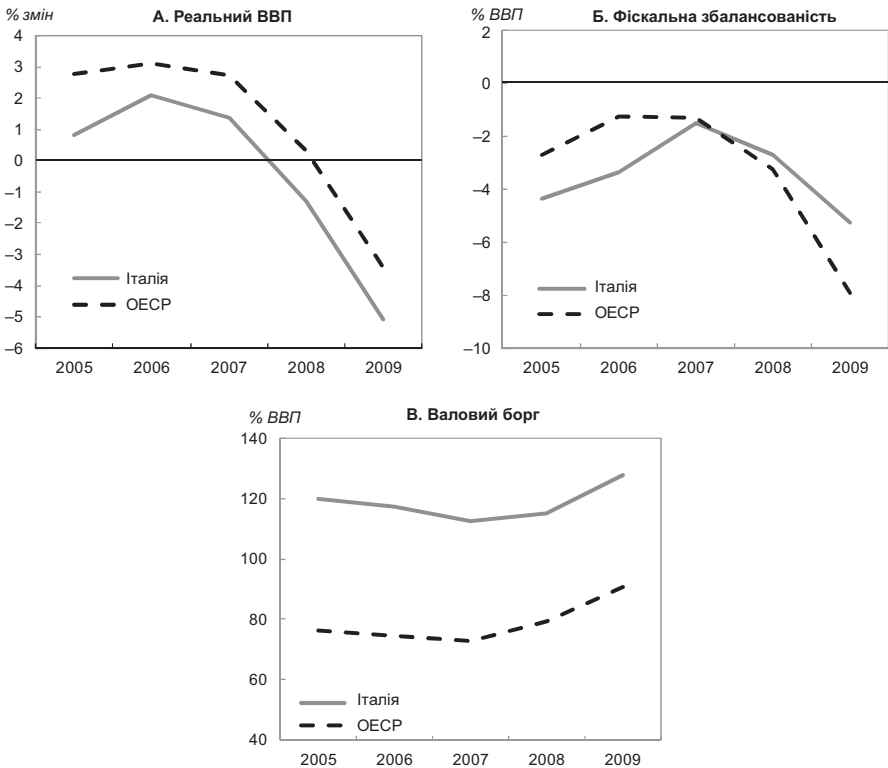


Рис. 14.19. Основні економічні показники Італії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris: OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

їхній обсяг був одним із найменших серед країн – членів ОЕСР через обмежені фіскальні можливості для маневру. Замість цього уряд зосередився на перерозподілі бюджетних коштів.

Незважаючи на те, що фіскальні заходи були незначними порівняно із середнім показником ОЕСР, Італія зафіксувала дефіцит бюджету в 5,2 % ВВП (рис. 14.19Б) та зростання державного боргу до більш ніж 120 % ВВП у 2009 р. (рис. 14.19В).

ОЕСР прогнозувала, що економіка Італії почне поступово відновлюватися зі значного зниження в 2009 р., й це піднесення триватиме протягом наступних двох років.

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

Уряд мав намір знизити дефіцит бюджету до 2,7 % ВВП до 2012 р. (рис. 14.20А). Протягом наступних трьох років тимчасові заходи фіскального стимулювання, вжиті у відповідь на кризу, мали припинитися. Близько 60 % валового ресурсу, який відповідав за відновлення реального сектору економіки, повинні були вичерпатися до 2010 р., тоді як решта заходів переважно були структурними (податкові пільги для компаній та дослідників, а також деякі багаторічні витратні програми).

Робота з консолідації мала певною мірою початковий вигляд, оскільки її обсяги становили 0,8 % ВВП у 2011 р. та 0,7 % в 2012 р. відповідно (рис. 14.20В). Уряд концентрувався на скороченні витрат, на частку яких припадало понад 60 % загальних заходів з консолідації (рис. 14.20Г). Програма консолідації потребувала істотного внеску від нижчого рівня влади для досягнення фіскальних цілей, оскільки великий обсяг трансфертів державного бюджету до місцевих органів влади був скорочений.

У вересні 2010 р. уряд подав багаторічний фіскальний план до парламенту, який підтвердив оцінки фіскальної збалансованості на 2010 р. та цілі на 2011–2013 рр.

3. Основні заходи з консолідації

Уряд приділяє особливу увагу контролю пенсійних витрат і державним трансфертам до місцевих бюджетів. Зокрема, скорочення державних трансфертів у регіони, області та муніципалітети було найбільшим заходом на загальну суму майже 0,5 % ВВП у 2011–2013 рр. За той самий період уряд також мав “зміцнити” діючі витрати за ра-

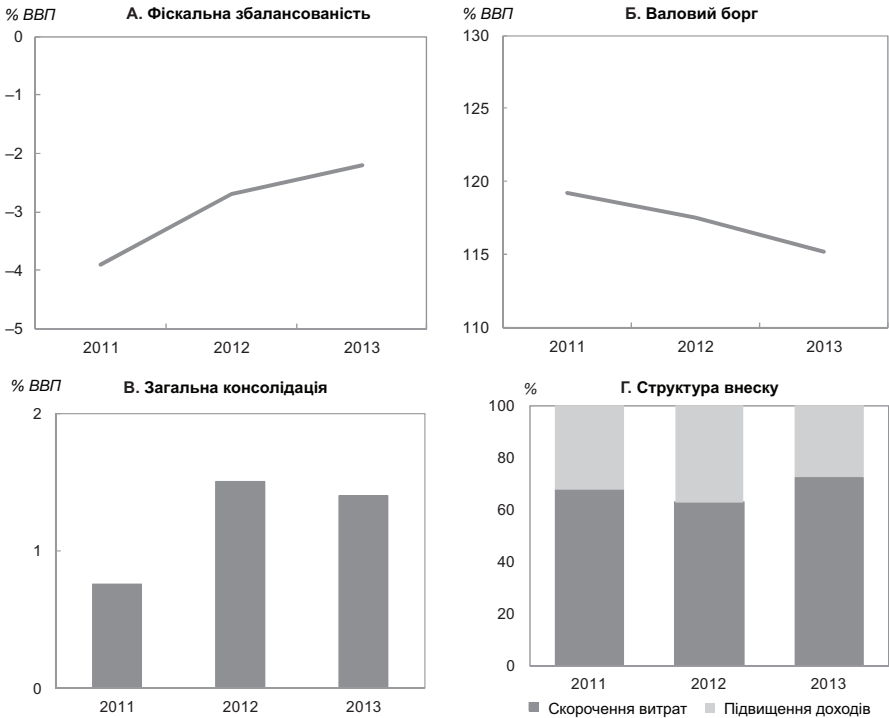


Рис. 14.20. Заплановані фіскальні коригування уряду Італії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

хунок зменшення суспільного споживання для кожного міністерства, реорганізації уряду та замороження зарплат у державному секторі. Ці заходи охоплювали 0,36 % ВВП.

Щодо доходів, то уряд має намір обмежити деякі податкові витрати, у тому числі компенсації податкових кредитів для платників податків, щоб підвищити дохід більш ніж на 0,1 % ВВП. Крім того, уряд прагнув скоротити кількість випадків ухилення від сплати податків шляхом удосконалення системи їх збору. Стосовно заходів неподаткових доходів, то розглядалися запровадження нових дорожніх зборів від автомагістралей та оновлення дорожніх концесій (табл. 14.18).

Таблиця 14.18
Основні заходи з консолідації в Італії, млн євро (% ВВП)

Стаття	Захід	2011	2012	2013
Витрати		8 232 (0,52)	15 777 (0,97)	18 155 (1,08)
<i>1. Діючі заходи</i>		<i>3 065 (0,19)</i>	<i>4 688 (0,29)</i>	<i>6 034 (0,36)</i>
Витрати на персонал	Скорочення зарплат у державному секторі	1 583 (0,10)	2 514 (0,15)	2 926 (0,17)
	Скорочення набору персоналу та інші кадрові заходи	113 (0,01)	168 (0,01)	361 (0,02)
Асигновані кошти державного бюджету	Зменшення проміжного споживання та реорганізація уряду	1 369 (0,09)	2 006 (0,12)	2 747 (0,16)
<i>2. Програмні заходи</i>		<i>7 140 (0,45)</i>	<i>11 541 (0,71)</i>	<i>12 407 (0,74)</i>
Соціальні витрати	Скорочення витрат за інвалідністю та на фармацевтичну продукцію	1 050 (0,07)	980 (0,06)	800 (0,05)
Пенсійні витрати	Збільшення пенсійного віку жінок тощо	340 (0,02)	2 611 (0,16)	3 657 (0,22)
Трансферти до місцевих бюджетів	Скорочення трансфертів у регіони, області та муніципалітети	5 750 (0,36)	7 950 (0,49)	7 950 (0,47)
<i>3. Інші програми</i>	<i>Фонд для структурних економічних програм у сфері політики, перепис населення тощо</i>	<i>-1 973 (-0,12)</i>	<i>-452 (-0,03)</i>	<i>-286 (-0,02)</i>
Доходи		4 048 (0,26)	4 376 (0,27)	3 449 (0,20)
Скорочення ухилення від сплати податків	Орієнтація на європейські норми для боротьби з ухиленням від сплати податків (ухилення від сплати ПДАВ у внутрішньо-європейській торгівлі)	2 260 (0,14)	1 641 (0,10)	914 (0,05)

Закінчення табл. 14.18

Стаття	Захід	2011	2012	2013
Податкові витрати	Обмеження в компенсаціях податкових кредитів для платників податків	700 (0,04)	2 100 (0,13)	1 900 (0,11)
Неподаткові доходи	Нові дорожні збори та оновлення дорожніх концесій	1 088 (0,07)	635 (0,04)	635 (0,04)

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

4. Інституційні реформи

Уряд Італії представив новий Закон про бухгалтерський облік та державні фінанси, який набрав чинності з січня 2010 р. Закон спрямований на гармонізацію бухгалтерського обліку та бюджетних систем держави, посилення контролю й моніторинг витрат, а також підвищення продуктивної спрямованості бюджету. Більше того, його дія була поширена на всі організації, які підпадають під категорію органів державного управління. Зрештою, в законі передбачалося планування на середньострокову перспективу з трирічним плановим періодом для політики, цілей та ресурсів, а також більшим акцентуванням на структурних даних бюджету.

У грудні 2010 р. парламент подав законопроект про перегляд Закону про бухгалтерський облік та державні фінанси. Пропозиція передбачала приєднання національної фіскальної системи (в аспекті часу та змісту) до “Європейського семестру” (табл. 14.19).

Таблиця 14.19

Урядовий план консолідації бюджетів в Італії, % ВВП

Консолідація бюджетів	2011	2012	2013
Обсяг консолідації (кумулятивний)	0,8	1,5	1,4
Загальний дефіцит(-) /профіцит (+)	-3,9	-2,7	-2,2
Загальний рівень боргу	119,2	117,5	115,2
<i>Консолідація бюджетів за зменшенням витрат та збільшенням доходів (усього = 100 %)</i>			
Скорочення витрат	67,9	62,9	72,5
Підвищення доходів	32,1	37,1	27,5
<i>Внесок у консолідацію бюджетів на рівні урядів (усього=100 %)</i>			
Центральний уряд	42,8	59,8	59,4
Місцеві органи влади	57,2	40,2	40,6

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

1. Економічна ситуація

Хоча економіка Японії зросла більш ніж на 2 % у 2006–2007 рр., вона зазнала глибокої рецесії після економічної кризи, а ВВП скоротився на 5,2 % у 2009 р. (рис. 14.21А). Прогрес, досягнутий Японією завдяки заходам із консолідації бюджетів у 2002–2007 рр., став зворотним із сукупністю комплексів фіскального стимулювання, реалі-

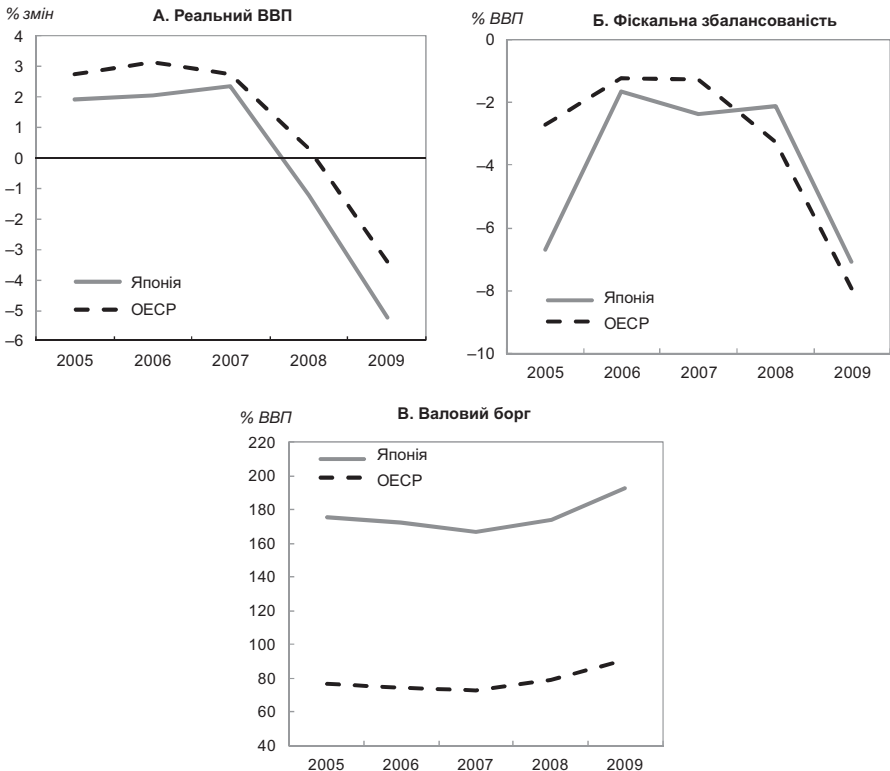


Рис. 14.21. Основні економічні показники Японії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

зованих у 2008–2009 рр. для боротьби з рецесією. Дефіцит бюджету погіршився до 7,1 % ВВП у 2009 р. (рис. 14.21Б).

Значний дефіцит бюджету чинить тиск на державний борг, який є найвищим серед країн – членів ОЕСР (рис. 14.21В). У результаті запровадження урядом двох комплексів фіскального стимулювання наприкінці 2010 р., використання непередбачуваних прибутків і резервів для фінансування додаткових витрат, а не скорочення державних запозичень, досягнення середньострокової фіскальної стійкості було ускладнено. ОЕСР очікувала, що економіка поступово зросте до 2011–2012 рр.

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

У червні 2010 р. уряд Японії проголосив стратегію фіскального управління, спрямовану на стабілізацію та, зрештою, зниження коефіцієнта “борг/ВВП”. Стратегія фіскального управління ґрунтувалася на висновках дослідної комісії з питань середньострокового фіскального управління та була схвалена кабінетом міністрів. Комісія складалася з урядових чиновників та зовнішніх експертів.

Стратегія фіскального управління встановлювала такі цілі консолідації:

- поточні: основний дефіцит бюджету центрального і місцевих органів влади мав бути поділений навпіл з 6,4 % ВВП з 2010 по 2015 фінансовий рік (рис. 14.22А); до 2020 фінансового року повинен бути досягнутий профіцит;
- додаткові: поступове скорочення коефіцієнта “борг/ВВП” з 2021 фінансового року.

Зокрема, уряд публікуватиме інформацію про перебіг реалізації цілей консолідації бюджетів після визначення плану бюджету на кожен фінансовий рік. Оскільки досягнення цих цілей вважається нереальним через кризу, яка впливає на міжнародну чи вітчизняну економіку, будуть зроблені відповідні коригування з новою “дорожньою картою” для повернення до напрямку консолідації бюджетів.

3. Основні заходи з консолідації

Уряд Японії заморозив основні балансові витрати центрального уряду з 2011 до 2013 фінансового року, щоб не перевищити рівня у початковому бюджеті на 2010 фінансовий рік (загальний ліміт витрат).

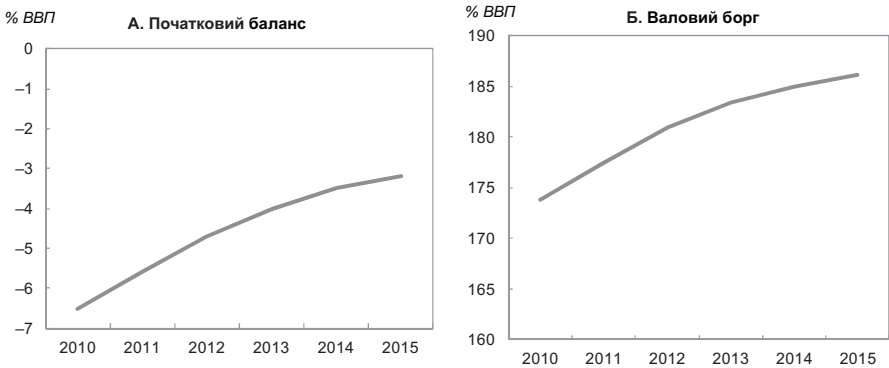


Рис. 14.22. Заплановані фіскальні коригування уряду Японії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Якщо зростання постійного доходу буде забезпечено подальшою податковою реформою, сума може бути додана до загального ліміту витрат. Якщо підвищення доходу є тимчасовим, суму слід використати для скорочення державного боргу. Крім того, уряд мав докласти зусиль, щоб зберегти обсяг державних облігацій нового випуску в 2011 фінансовому році на тому самому рівні, що й у 2010 фінансовому році (близько 44 трлн японських єн) (табл. 14.20).

Таблиця 14.20

Загальний ліміт витрат у Японії, трлн японських єн

Стаття	2011	2012	2013
Основні балансові витрати, (70,9 трлн для 2010 фінансового року), з них резерв на покриття надзвичайних витрат	71	71	71
	1	1	1

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

План бюджету на 2011 фінансовий рік, оголошений у грудні 2010 р., передбачав низку заходів, у тому числі скорочення громадських робіт, зменшення трансфертів до місцевих органів влади та заходи одноразового доходу для того, щоб підтримувати верхню межу видатків. Заходи одноразового доходу охоплювали передачу надлишку валютних коштів та повернення коштів у державну скарбницю через незалежні адміністративні органи. Уряд мав також оголошити інші конкретні заходи з консолідації.

4. Інституційні реформи

Японія представила середньострокову фіскальну систему як механізм для досягнення цілей консолідації бюджетів. Це повторювана система, яка оновлюватиметься щороку. Бюджет на наступний фінансовий рік має розроблятися на підставі системи, описаної в кожному фінансовому році (табл. 14.21).

Таблиця 14.21

Урядовий план консолідації бюджетів у Японії, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Загальний дефіцит (-) / профіцит (+)	-6,5	-5,6	-4,7	-4,0	-3,5	-3,2
Загальний рівень боргу	173,8	177,4	180,9	183,4	185,0	186,2

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Польща

1. Економічна ситуація

В ОЕСР у 2009 р. Польща була країною з найкращою економікою, із зареєстрованим економічним зростанням у 1,7 %, однією з небагатьох, якій вдалося уникнути рецесії. Справді, економічне зростання перевищило середній показник ОЕСР за кілька років, відображаючи успішні реформи та економічну політику, запроваджену в попередні роки (рис. 14.23А). Для порівняння: фінансове становище Польщі погіршувалося протягом кількох років із дефіцитом бюджету в 2009 р., який зріс до 6,8 % ВВП (рис. 14.23Б).

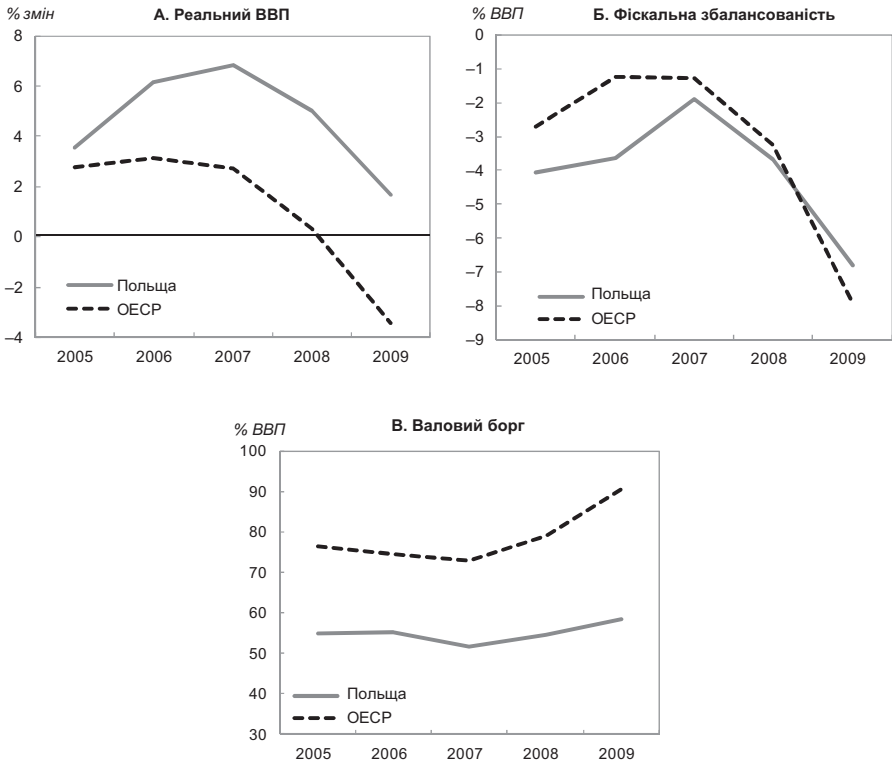


Рис. 14.23. Основні економічні показники Польщі

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Валовий борг на рівні 58,5 % ВВП у 2009 р. мав дещо збільшитися найближчими роками, але залишитися значно нижчим за середній показник ОЕСР (рис. 14.23В). Економічне зростання Польщі за прогнозами повинно було відновитися в короткостроковій перспективі (очікувалося зростання ВВП на 3,8 % у 2010 р.) завдяки зростанню експорту, приватному споживанню та інвестиціям в інфраструктуру, пов'язаним з трансфертами коштів ЄС і фінальною частиною чемпіонату Європи з футболу 2012 р.

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

Основна мета середньострокової бюджетної стратегії Польщі полягала в зниженні дефіциту бюджету до рівня менше 3 % ВВП не пізніше 2013 р., щоб прокласти шлях до можливого прийняття євро. Уряд вжив низку нових заходів з метою раціоналізації державних витрат і посилення контролю над державними коштами.

Норма державного боргу, закріплена в Конституції (визначення національного боргу), обмежує валовий борг до 60 % ВВП. Нещодавні зміни зміцнили чинні адміністративні та виправні процедури, які застосовуються, якщо борг перевищує пороги в 50, 55 та 60 % ВВП. Крім того, планується запровадження фіскальної норми на підставі видатків – мета полягає в подальшому відновленні та підтриманні фінансової стабільності в Польщі шляхом обмеження зростання дискреційних витрат на рівні 1 % на рік. Польща також представила чотирирічні фіскальні плани у порядку календарної черговості для забезпечення середньострокового фінансового управління.

План розвитку та консолідації державних фінансів на 2010–2011 рр., виданий у січні 2010 р., також включав порядок денний, пов'язаний з пенсійною реформою, приватизацією та розширенням податкової бази. Заплановане розширення податкової бази та вищі граничні податкові ставки, ймовірно, сприятимуть додатковому доходу найближчими роками. Дослідження, розробки та витрати на спільне фінансування проектів за участю фондів Європейського Союзу захищені від витратних скорочень.

Зазначені кроки з консолідації на підставі витрат були частково здійснені на початковому етапі при запровадженні пенсійних заходів (рис. 14.24В). Приватизація державних активів також мала на меті ліквідацію дефіциту.

Очікувалося, що дефіцит бюджету поступово зменшиться до 2013 р. Польща планувала зберегти державний борг на рівні нижче проміжного конституційного порога в 55 % ВВП у 2010 р. та крайньої межі в 60 % у 2011 та 2012 рр. Для цього було вжито низку заходів, які охоплювали приватизацію державних компаній та переміщення деяких державних витрат на інфраструктуру до Національного дорожнього фонду (виключений з вітчизняного визначення державного боргу). Крім того, Польща прискорила реалізацію програми приватизації державних активів.

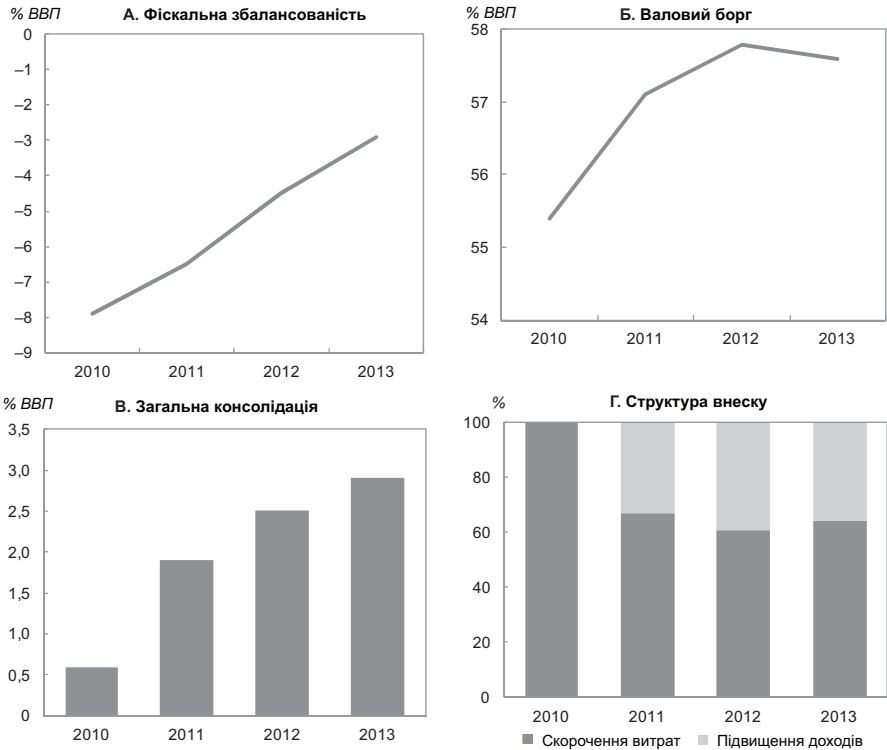


Рис. 14.24. Заплановані фіскальні коригування уряду Польщі

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

3. Основні заходи з консолідації

На думку влади, обов'язкові витрати є значними та мають враховуватися під час обговорення фіскальної норми. Витрати на деякі не-ефективні програми мали зменшуватися. Скасування системи дострокового виходу на пенсію та зростання ПДВ були найважливішими заходами з консолідації, які сприяли б забезпеченню 1,3 та 0,5 % ВВП відповідно до 2013 р. Крім того, вагому частку становила норма тимчасових витрат, яка обмежувала темпи зростання змінних витрат (табл. 14.22).

Таблиця 14.22

Основні заходи з консолідації у Польщі, % ВВП

Стаття	Захід	2010	2011	2012	2013
Витрати		0,60	1,30	1,55	1,85
<i>1. Діючі заходи</i>			<i>0,20</i>	<i>0,40</i>	<i>0,50</i>
Норма витрат	Норма тимчасових видатків. Витратна норма обмежує темпи зростання змінних витрат та всі нові фіксовані витрати на ІСЦ плюс 1 %. Якщо структурний дефіцит близький до дефіциту в розмірі 1 % ВВП, друга (постійна) норма (перебувала у стадії підготовки) буде введена в дію	-	0,20	0,40	0,50
<i>2. Програмні заходи</i>		<i>0,60</i>	<i>1,10</i>	<i>1,15</i>	<i>1,35</i>
Ринок праці	Скорочення активних заходів на ринку праці	-	0,15	-	-
Пенсії	Тимчасове скасування пенсійних пільг для осіб, які працюють. Скасування системи дострокового виходу на пенсію	-	0,05	0,05	0,05
Находження		-	0,64	0,99	1,05
ПАВ	Збільшення базової ставки ПАВ з 22 до 23 %, починаючи з 1 січня 2011 р.; зростання зниженої ставки ПАВ із 7 до 8 %; інші коригування	-	0,46	0,46	0,40

Закінчення табл. 14.22

Стаття	Захід	2010	2011	2012	2013
Акцизні збори	Підвищення акцизу на тютюн. Закінчення терміну звільнення від сплати акцизного митного податку на вугілля та кокс для горіння.	-	0,02	0,04	0,06
	Скасування зниженого акцизу на пальне з використанням біокомпонентів	-	0,06	0,09	0,09
Податок на прибуток особи	Замороження порогів	-	0,10	0,10	0,20

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

4. Інституційні реформи

Розширено робочий діапазон щодо норми державного боргу – конституційно закріплено фіскальну норму, яка обмежує державний борг 60 % ВВП, доповнену Законом про державні фінанси. Закон встановлює обґрунтовані пороги 50, 55 та 60 % ВВП. Якщо ці пороги будуть порушені, застосовуватимуться адміністративні та виправні заходи. Обмеження переважно впливатимуть на дефіцит державного бюджету та місцевих органів влади, а також надання гарантій. Новий державний закон 2009 р. зміцнив адміністративні та виправні заходи для порогів 55 та 60 %.

Запропонована витратна норма визначена як пріоритет у Плані розвитку та консолідації державних фінансів на 2010–2011 рр. Уряд планував запровадити фіскальну норму, що обмежить зростання реальних витрат на 1 % на рік. Спочатку витратна норма застосовуватиметься, коли Польща зазнаватиме надмірного дефіциту (більше 3 % ВВП), та для того, аби переконатися, що дефіцит сектору державного управління зберігається на рівні середньострокової мети в розмірі 1 % ВВП (табл. 14.23).

Таблиця 14.23

Урядовий план консолідації бюджетів у Польщі, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013
Обсяг консолідації (кумулятивний)	0,6	1,9	2,5	2,9
Загальний дефіцит (-) / профіцит (+)	-7,9	-6,5	-4,5	-2,9
Загальний рівень боргу	55,4	57,1	57,8	57,6
<i>Консолідація бюджетів за зменшенням витрат та збільшенням доходів (усього = 100 %)</i>				
Скорочення витрат	100	67	61	64
Підвищення доходів	-	33	39	36

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

1. Економічна ситуація

Економіка Іспанії скоротилася на 3,7 % у 2009 р. у зв'язку із припиненням буму на ринку житлової нерухомості та рецесією світової економіки. Темпи економічного зростання перед рецесією становили понад 4 % (рис. 14.25А).

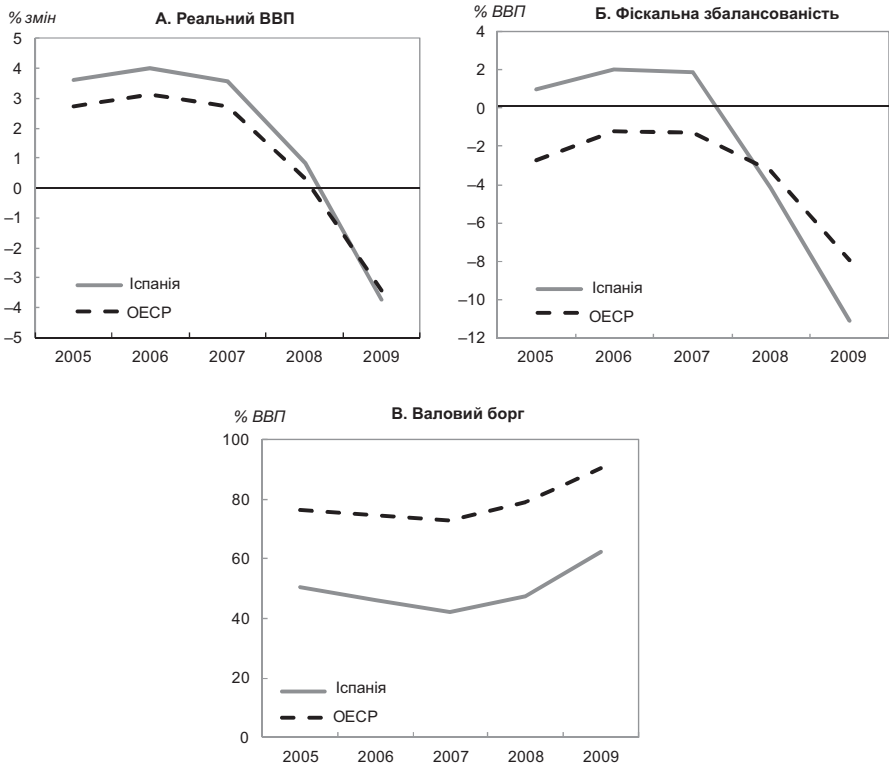


Рис. 14.25. Основні економічні показники Іспанії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Рівень безробіття зріс майже до 20 %, ціни на житло знизилися більш ніж на 20 % за деякими показниками, а регіональні банки стикнулися з консолідацією. ОЕСР прогнозувала, що економіка Іспанії повернеться до позитивного зростання в 2011 р. завдяки зовнішньому попиту та до певної міри приватному споживанню. Показники дефіциту Іспанії також різко погіршилися у зв'язку з помітним скороченням обсягів виробництва та державних доходів. Профіцит, зареєстрований у 2007 р., швидко перетворився на дефіцит у 2009 р., який перевищив 11 % ВВП (рис. 14.25Б).

Валовий борг був стриманий у роки перед економічною кризою завдяки зваженій фіскальній політиці, але стрімко зріс з 2007 р. через зниження доходів, вищих від встановлених витрат (рис. 14.25В).

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

Іспанія орієнтувалася на значне зниження дефіциту державного бюджету – до 3 % ВВП до 2013 р. Уряд оголосив про сукупну консолідацію бюджетів обсягом 65 млрд євро (або близько 6,2 % ВВП) упродовж чотирьох років. Ця цифра передбачала надзвичайні заходи, вжиті у травні 2010 р. У разі необхідності уряд міг би вжити додаткових заходів для зниження дефіциту.

Тиск із боку фінансових ринків спостерігався в планах консолідації на початковому етапі до 2010 та 2011 рр. Лише заходи 2010 р. обійшлися в 2,7 % ВВП (рис. 14.26В). Плани консолідації значною мірою ґрунтувалися на витратах, а системна угода про стійкість державних фінансів була затверджена на всіх урядових рівнях (центральному, регіональному та місцевому) з метою зміцнення зобов'язань щодо консолідації бюджетів. За даними уряду, дефіцит Іспанії 2009 р. в розмірі 11,1 % ВВП прогнозувалося скоротити до 3 % (до 2013 р.) (рис. 14.26А). Очікувалося, що валовий борг сягне максимуму – близько 74 % ВВП у 2013 р. (рис. 14.26Б).

3. Основні заходи щодо консолідації

Іспанія розпочала значне скорочення витрат, включаючи заробітні плати в державному секторі та державні інвестиції в інфраструктуру. Зокрема, зарплати бюджетників були скорочені на 5 % у 2010 р. та заморожені в 2011 р. Персонал державного сектору в 2011–2013 рр. мав бути обмежений до 10 % коефіцієнта заміщення без подальшого наймання тимчасових кадрів.

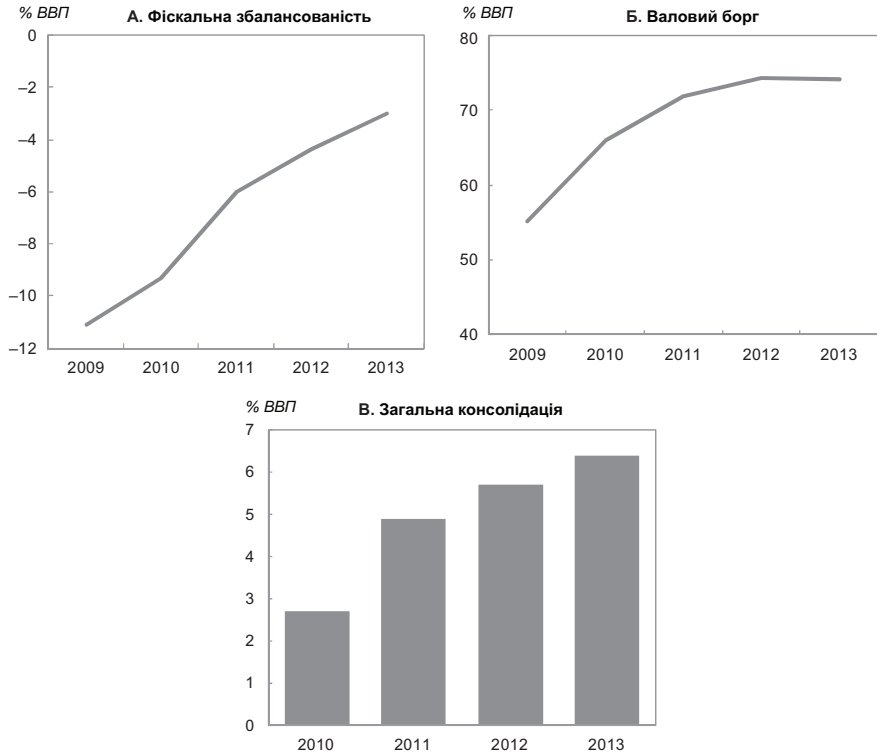


Рис. 14.26. Заплановані фіскальні коригування уряду Іспанії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

З огляду на масштаби бюджетного дефіциту уряд також реалізував заходи щодо збільшення доходів, які охопили підвищення ПДВ, акцизів та максимальних ставок податку на прибуток. Стандартна ставка ПДВ була збільшена з 16 до 18 %, а мінімальна – з 7 до 8 % у липні 2010 р. Очікувалося, що зростання ПДВ підвищить доходи більше ніж на 1 % ВВП у 2010–2011 рр.

Структурні реформи також були проведені на ринках праці, у фінансовому секторі та пенсійній системі з метою покращання довгострокової фінансової стійкості (табл. 14.24).

Таблиця 14.24

Основні заходи з консолідації в Іспанії, млн євро (% ВВП)

Стаття	Захід	2010–2011
Витрати		13 850 (1,30)
<i>1. Діючі заходи</i>		<i>4 500 (0,42)</i>
Скорочення зарплати та персоналу	Зарплати бюджетників скорочені на 5 % у 2010 р. та заморожені в 2011 р. Персонал державного сектору в 2011–2013 рр. обмежено до 10 % коефіцієнта заміщення без подальшого найму тимчасового персоналу. Ці заходи поширюються на всі урядові рівні	4 500 (0,42)
<i>2. Програмні заходи</i>		<i>9 350 (0,88)</i>
Право на відшкодування витрат	Виплати на народження дитини розміром 2500 євро скасовані з січня 2011 р.	1 250 (0,12)
Інфраструктура	Інвестування в національну інфраструктуру скорочено у 2010 та 2011 р. У наступні роки витрати на інфраструктуру підлягатимуть виконанню цілей річного бюджету	6 000 (0,56)
Пенсійні виплати	Пенсійні виплати заморожені в 2011 р. з подальшими обмеженнями часткового виходу на пенсію. Тимчасовий режим часткового виходу на пенсію скасовано	–
Іноземна допомога	Іноземна допомога з метою розвитку скорочена в 2010 та 2011 рр.	800 (0,07)
Охорона здоров'я	Фармацевтичні витрати скорочені в 2010 та 2011 рр.	13 00 (0,12)
Находження		(1,42)
Ставки податку на прибуток	У бюджеті 2011 р. запроваджено підвищення максимальної ставки податку з 43 до 44 % для платників податків, які заробляють понад 120 тис. євро (із 43 до 45 % для тих, хто заробляє більше 175 тис. євро)	170–200 (0,02)

Закінчення табл. 14.24

Стаття	Захід	2010–2011
ПДВ	У липні 2010 р. стандартна ставка ПДВ була збільшена з 16 до 18 %, мінімальна – з 7 до 8 % (на продукти харчування, напої, ліки за рецептами залишилась без змін)	(0,7) – 2010 р. (0,4) – 2011 р.
Акцизні збори	Акцизи на тютюн, алкоголь і паливо підвищені у 2009 році. Крім того, у комплексі заходів, затверджених 3 грудня 2010 р., акциз на тютюн знову збільшений	(0,3)
Податки на дохід від інвестицій	Податки на дохід від капіталу та процентний дохід збільшені в 2010 р.; особливі пільги з податку на приріст капіталу, що використовуються інвестиційними фондами Siscav, скасовані в 2011 р.	–
Податкові витрати	400 євро податкового кредиту на дохід скасовано. Реформа прибуткового податку з населення усуває податкові пільги на купівлю нового житла з 2011 р., крім сімей з низьким рівнем доходів	–

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

3. Пенсійна реформа

Варіанти пенсійної реформи розглядалися в парламентській комісії Racto de Toledo. Урядові пропозиції передбачали збільшення встановленого законом пенсійного віку з 65 до 67 років, а також параметричні й дієві заходи для зміцнення зв'язку між співробітництвом і прибутком серед інших заходів (табл. 14.25).

Таблиця 14.25
Урядовий план консолідації бюджетів в Іспанії, % ВВП

Консолідація бюджетів	2009	2010	2011	2012	2013
Заходи консолідації (кумулятивні)	–	2,7	4,9	5,7	6,4
Загальний дефіцит/профіцит	-11,1	-9,3	-6,0	-4,4	-3,0
Загальний рівень боргу	55,2	65,9	71,9	74,3	74,1

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Швеція

1. Економічна ситуація

Економічне відновлення Швеції стало потужним процесом після рецесії, яка відбулася в 2008 р. та на початку 2009 р. (рис. 14.27А), з урядовим прогнозом зростання економіки до 4,8 % у 2010 р. та 3,7 % у 2011 р. за умови посилення зовнішнього попиту на експорт. Країна отримала користь від профіцитів бюджету в докризові роки.

Фіскальну збалансованість порушив лише незначний дефіцит у 2009 р., але вона залишалася набагато кращою, ніж середній показник ОЕСР (рис. 14.27Б). Валовий борг дещо збільшився під час рецесії і утримувався на рівні трохи вище 50 % ВВП у 2009 р. (рис. 14.27В).

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

Швеція представила фіскальну норму в 2000 р., мета якої – профіцит бюджету в середньому на рівні 1 % ВВП протягом економічного циклу. Багаторічний витратний максимум для центрального уряду

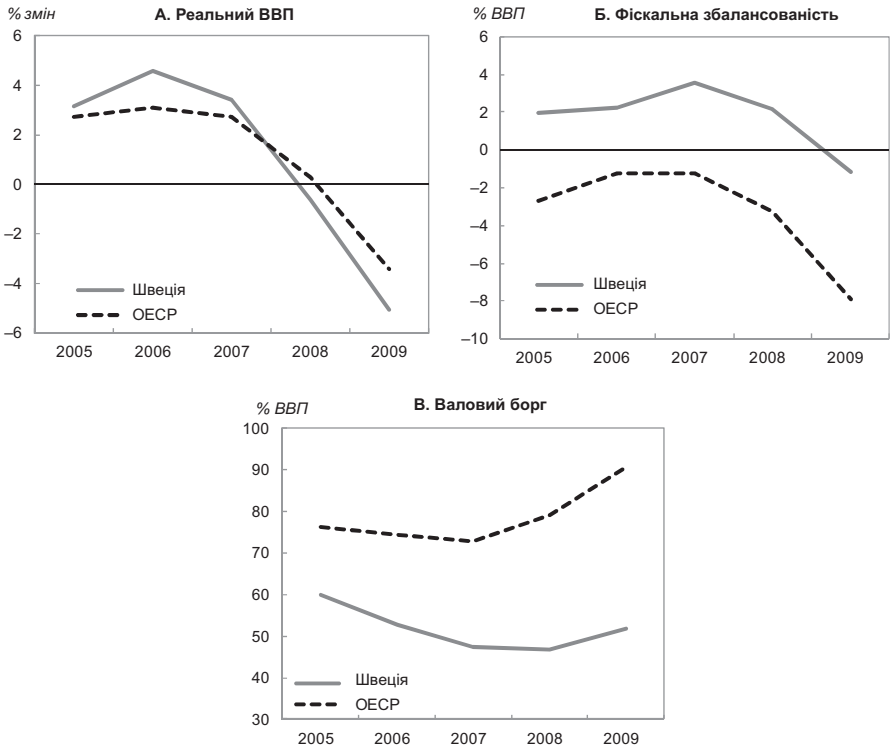


Рис. 14.27. Основні економічні показники Швеції

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

та норма збалансованого бюджету для місцевих органів влади підтримували цю мету. Рада з питань фіскальної політики була створена в 2007 р. для оцінювання додержання цілей профіциту та підвищення прозорості і розуміння фіскальної політики. Уряд також запровадив тимчасовий запас міцності у розмірі 1 % ВВП понад офіційну мету профіциту в 1 %.

Швеція мала обмежену потребу в консолідації бюджетів через фінансове становище. Чітко визначена система національної фіскальної

політики та міцні політичні зобов'язання дали країні можливість зберегти профіцит у докризові роки.

Оскільки заплановане скасування тимчасових заходів стимулювання вважається частиною робіт щодо консолідації бюджетів, в економіці відбудеться ефективне посилення жорсткості фіскальної політики до 0,6 % ВВП протягом кожного з чотирьох років (рис. 14.28В). Ефективна консолідація ґрунтується суто на витратах

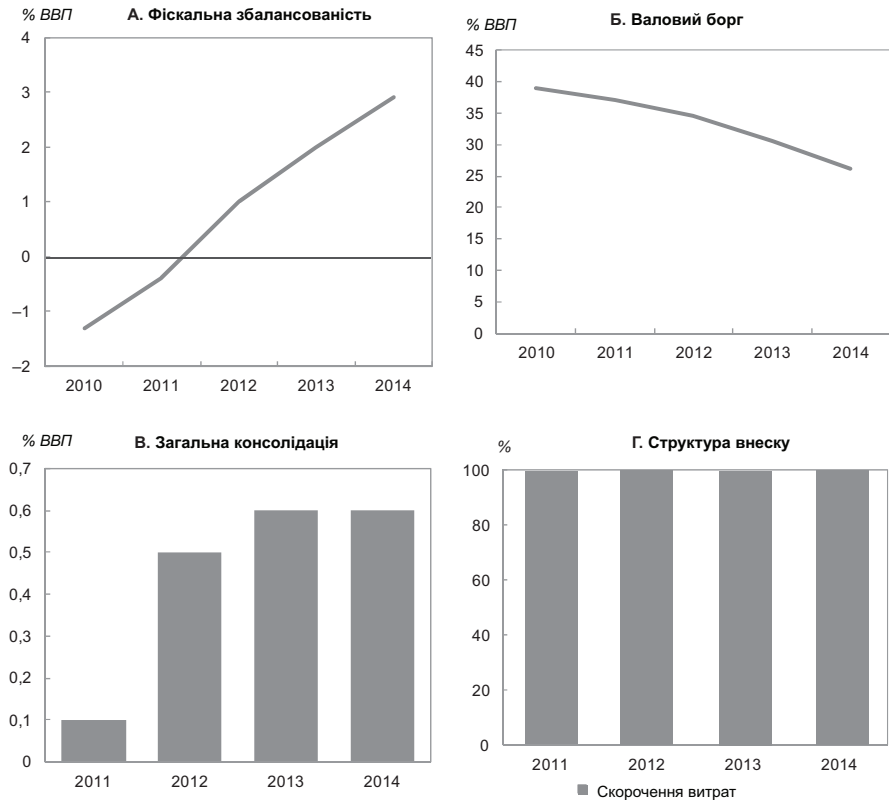


Рис. 14.28. Заплановані фіскальні коригування уряду Швеції

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

(рис. 14.28Г). На 2010 р. уряд прогнозував дефіцит бюджету в 1,3 % ВВП, котрий, як очікувалося, зміниться профіцитом до 2012 р. (рис. 14.28А). За прогнозами, державний борг мав знизитися до 26 % ВВП до 2014 р. (рис. 14.28Б).

3. Основні заходи з консолідації

Скасування заходів стимулювання для органів місцевого самоврядування найбільше сприяє плану консолідації. Прибуткові заходи не передбачено (табл. 14.26 та 14.27).

Таблиця 14.26

Основні заходи консолідації, млрд шведських крон (% ВВП)

Стаття	Захід	2011–2014
<i>1. Програмні заходи</i>		
Інфраструктура	Скасування тимчасових програм щодо інфраструктури	2,4 (0,06)
Ринок праці	Скасування тимчасових заходів стосовно ринку праці	3,7 (0,09)
Освіта	Скасування тимчасових освітніх заходів	2,8 (0,07)
<i>2. Інші програми</i>		
Міське самоврядування	Скасування стимулювання для органів місцевого самоврядування	12,0 (0,31)

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Таблиця 14.27

Урядовий план консолідації бюджетів, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013	2014
Заходи консолідації (кумулятивні)	–	0,1	0,5	0,6	0,6
Загальний дефіцит/профіцит	–1,3	–0,4	1,0	2,0	2,9
Загальний рівень боргу	39,1	37,1	34,5	30,7	26,2

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Великобританія

1. Економічна ситуація

Великобританія увійшла в рецесію з одним із найбільших структурних дефіцитів серед країн – членів ОЕСР та державним боргом, що зростає. Дефіцит бюджету підвищився до 11 % ВВП у 2009 р. – найбільший дефіцит країни у мирний час, тоді як ВВП скоротився на 5 % (рис. 14.29А та Б). Державні запозичення та борг стрімко зросли

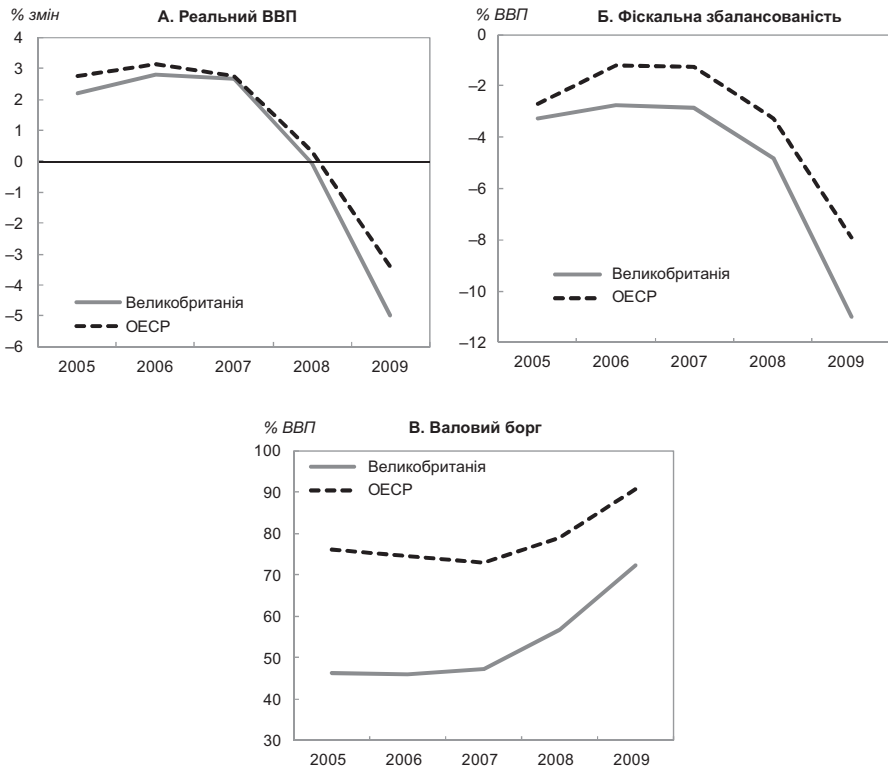


Рис. 14.29. Основні економічні показники Великобританії

Джерело: Restoring Public Finances : Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

в 2009 р. переважно у відповідь на спад у нестійких джерелах доходів від фінансового та житлового секторів (рис. 14.29В).

За 10 років до початку кризи економічне зростання було зумовлене накопиченням нестійкого приватного та державного боргу. Істотно, однак необхідне, заплановане посилення жорсткості фіскальної політики та незначне зростання реального доходу мали зустрічні напрями. ОЕСР також прогнозувала, що у 2011 р. зростання залишиться недостатнім.

ОЕСР очікувала, що відновлення набиратиме сили в 2012 р. за прогнозованого подальшого збільшення експорту та активнішого залучення інвестицій у бізнес.

2. Фіскальна стратегія уряду

Фінансове становищеу травні 2010 р. було вкрай негативним. Новостворений орган влади – Управління з бюджетної відповідальності (УБВ) – у червні 2010 р. прогнозував, що без подальших дій для вирішення проблеми дефіциту чисті запозичення державного сектору залишаться на рівні 4 % ВВП протягом п'яти років, структурний дефіцит становитиме 2,8 % ВВП у 2014–2015 рр., а борг у 2014–2015 рр. так само зростатиме до 74,4 % ВВП. Тому уряд вважав за потрібне:

- прийняти перспективне фіскальне розпорядження з метою досягнення циклічно скоригованого поточного балансу до кінця повторюваного п'ятирічного прогнозного терміну;
- визначити додаткову ціль для чистого боргу, оскільки частка ВВП повинна припадати на фіксований термін 2015–2016 рр.;
- забезпечити надходження великої частини консолідації від скорочень витрат до 2014–2015 рр. – понад 70 % загальної консолідації.

Майже всі складові державних витрат залежатимуть від консолідації, крім допомоги з охорони здоров'я та зарубіжного сприяння. Особливу увагу було приділено зниженню витрат на соціальне забезпечення та виключенню нецільових витрат. На думку влади, ініціативний середньостроковий план передбачав значне скорочення фінансових ризиків з метою підтримання зростання в довгостроковій перспективі.

План консолідації бюджетів, який містить деякі плани консолідації попереднього уряду, є загальною консолідацією розміром

111 млрд ф. ст. до 2014–2015 рр., з яких 81 млрд надходитиме від скорочення витрат, а 29 млрд ф. ст. – від збільшення чистих податків. План консолідації усуває структурний поточний дефіцит та передбачає досягнення фактичного дефіциту на рівні близько 2 % у 2014–2015 рр. (рис. 14.30А). План органів влади уможлиблює зменшення державних витрат у частці ВВП до рівня 2006–2007 рр. та повернення до рівня 2008–2009 рр. у реальному вираженні. Очікувалося, що

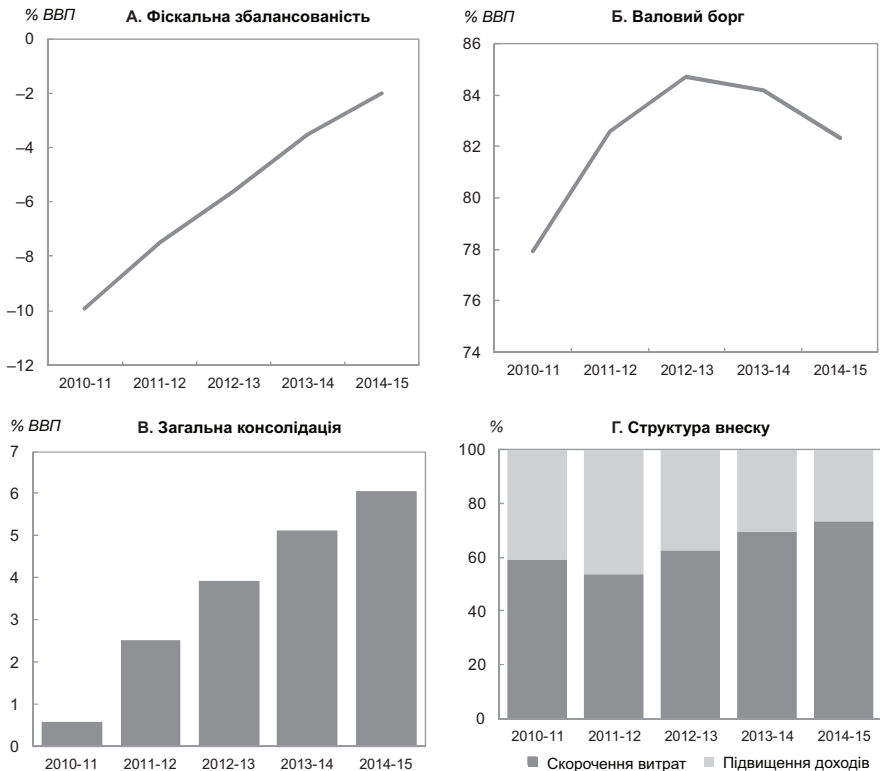


Рис. 14.30. Заплановані фіскальні коригування уряду Великобританії

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

коефіцієнт валового боргу до ВВП зменшуватиметься з 2012–2013 рр. (рис. 14.30Б). На початковому етапі консолідації передбачалося найбільше коригування в 2011–2012 рр. і загалом 6,1 % ВВП до 2014–2015 рр. (рис. 14.30В). Згідно з розрахунками ОЕСР частка витрат консолідації перебувала в діапазоні від 54 % у 2012 р. до 74 % у 2014–2015 рр. (рис. 14.30Г).

3. Основні заходи з консолідації

Загальні програмні та чинні бюджети департаментів (міністерств) будуть скорочені в діапазоні від 3,4 до 51 % за середнього зменшення на 8,3 % протягом чотирьох років. Зокрема, поточні бюджети скоротяться в середньому на 34 %. Капітальні бюджети департаментів мають зменшитися на 29 % за той самий період. Загалом за прогнозами будуть скорочені 330 000 робочих місць у державному секторі. Дворічне замороження заробітної плати та заходи щодо підвищення ефективності забезпечать економію більш ніж на 0,5 % ВВП до 2014 р. Найважливіший прибутковий захід – підвищення стандартної ставки ПДВ з 17,5 до 20 %. Оголошені прибуткові заходи становитимуть близько 1,3 % ВВП у 2014 р. Крім того, стягуватиметься більше зборів за користування, наприклад, шляхом збільшення залізничних тарифів, а учнівські премії будуть введені та призначені школам для підтримки знедолених дітей (додаток О).

4. Пенсійна реформа

Пенсійний вік для чоловіків та жінок збільшиться до 66 років до 2020 р.

5. Інституційні реформи

Уряд створив УБВ у травні 2010 р. з метою посилення незалежності, прозорості та довіри до офіційного економічного та фінансового прогнозів, на основі яких уряд буде фіскальну політику.

Влада вважає, що є два аспекти чинної бюджетної системи, які послаблюють контроль за витратами. По-перше, оскільки обов'язкові витрати не підпадають під замороження грошових обмежень, департаменти не мають таких самих стимулів, щоб керувати ними, які вони застосовують щодо дискреційних витрат. По-друге, система гнучкості на кінець року, яка дає можливість переносити невитрачені бюджетні асигнування на наступні роки з метою запобігання неці-

льовим видаткам наприкінці року, на практиці призвела до накопичених запасів обсягом близько 20 млрд ф. ст., що спричинило би подальше зростання дефіциту. Для зміцнення системи витрат уряд вживав заходів, спрямованих на поліпшення стимулів для контролю обов'язкових витрат, скасування системи гнучкості наприкінці 2010 р. чи на початку 2011 р., у тому числі всіх накопичених запасів, та заміна її на нову систему з 2011–2012 рр., а також розширення діючих бюджетів для охоплення автономних органів влади з метою зниження адміністративних витрат (табл. 14.28 та 14.29).

Таблиця 14.28

Урядовий план консолідації бюджетів у Великобританії, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010–2011	2011–2012	2012–2013	2013–2014	2014–2015
Обсяг консолідації (кумулятивний)	0,6	2,5	4,0	5,2	6,1
Загальний дефіцит	-9,9	-7,5	-5,6	-3,5	-2,0
Загальний рівень боргу	77,9	82,6	84,7	84,2	82,3
<i>Консолідація бюджетів за зменшенням витрат та збільшенням доходів (усього = 100 %)</i>					
Скорочення витрат	59,1	53,8	62,5	69,2	73,6
Підвищення доходів	40,9	46,2	37,5	30,8	26,4

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Таблиця 14.29

Огляд консолідації бюджетів, млрд ф. ст.

Стаття	2011–2012	2012–2013	2013–2014	2014–2015	2015–2016
Скорочення витрат	5,2	21	40	61	81
Податки	3,6	18	24	27	29
Загальна консолідація	8,8	39	64	88	111

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

Сполучені Штати Америки

1. Економічна ситуація

Сполучені Штати Америки повільно відновлювалися після рецесії, їх ВВП скоротився на 2,4 % у 2009 р. (рис. 14.31А). Під впливом слабкого ринку нерухомості та фінансового сектору рецесія також сприяла стрімкому зростанню безробіття (до 9,8 %). У зв'язку з еконо-

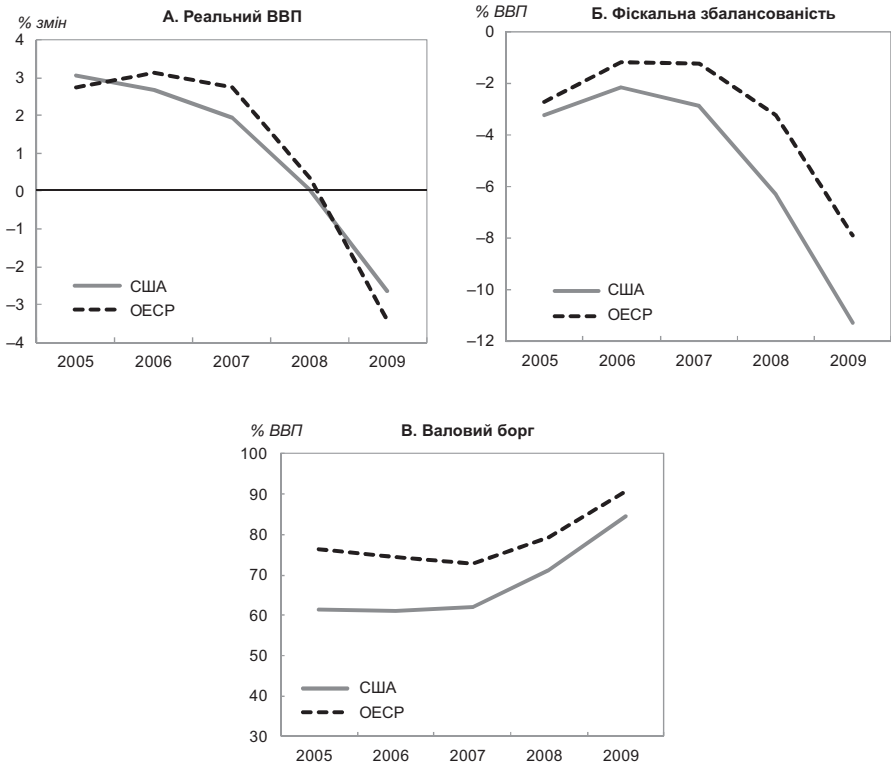


Рис. 14.31. Основні економічні показники США

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

мічним спадом і кризою на ринку праці Сполучені Штати є однією з небагатьох країн – членів ОЕСР, яка підтримувала подальше фіскальне стимулювання протягом 2011 р. Незважаючи на зростання економіки на 2,9 % у чотирьох кварталах до вересня 2010 р., за прогнозами ОЕСР воно мало залишатися помірним протягом 2011 та 2012 рр., оскільки домогосподарства відновлювали чисту вартість, а рівень безробіття знижувався поступово.

Стійкі дефіцити бюджету були зареєстровані протягом п'яти років зі швидким погіршенням балансу, оскільки в 2008 р. економіка зазнала рецесії (рис. 14.31Б). У 2010 р. дефіцит державного бюджету за прогнозами мав досягти 10,6 % ВВП, що значно більше, ніж середній показник ОЕСР. Валовий борг також зріс до 80 % ВВП у 2009 р., але залишався дещо нижчим за середній показник ОЕСР (рис. 14.31В).

2. Урядова стратегія консолідації бюджетів

Економіка США одержала користь від попереднього чистого фіскального стимулювання в 2010 р., а подальше стимулювання очікувалося в 2011 р. Хоча ще належить оголосити остаточну та детальну середньострокову стратегію консолідації бюджетів, метою уряду США є стабілізація коефіцієнта федерального боргу до ВВП до 2015 р. Національна комісія з бюджетної відповідальності та реформ запропонувала серію політичних альтернатив у грудні 2010 р., яка збалансувала бюджет США, крім процентних платежів за боргом, до 2015 р.

Кілька програм консолідації було оголошено в 2010 р., включаючи трирічний мораторій на дискреційні витрати, запит до державних установ скоротити бюджети принаймні на 5 %, а Конгрес США визначив норму “фінансування з поточних доходів”, за якою нові витрати мають бути бюджетно нейтральними. Безпека та право на відшкодування витрат, які в поєднанні з виплатою процентів становлять близько 83 % державних видатків, були захищені від скорочень.

Проте після прийняття у 2010 р. Закону про оподаткування прогнозувалося зростання дефіциту бюджету до 9,8 % ВВП у 2011 фінансовому році перед зменшенням та стабілізацією на рівні 3 % до 2014 фінансового року відповідно до чинного законодавства (базовий прогноз Управління Конгресу США з бюджету) (рис. 14.32А). Дефіцит зменшується після того, як відновлюється економічне зростання, положення Закону про оподаткування 2010 р. припиняються

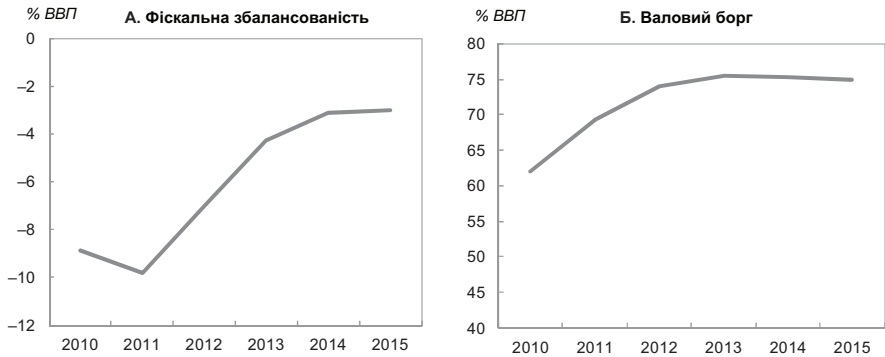


Рис. 14.32. Заплановані фіскальні коригування уряду США

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris: OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

наприкінці 2012 р., так само як і заходи фіскального стимулювання та фінансового порятунку. Якби нинішня політика була розширена, а не завершилася відповідно до графіка згідно з чинним законодавством (що дуже ймовірно), дефіцит бюджету був би вдвічі вищим, ніж рівень, прогнозований у 2014 р. за чинними нормами, та продовжував би зростати. Відповідно можуть знадобитися додаткові заходи щодо консолідації для досягнення дефіциту бюджету в 2015 р. розміром 3 % ВВП (включаючи процентні платежі).

Незалежне Бюджетне управління Конгресу прогнозувало (відповідно до чинного законодавства) зростання державного боргу з 62 % ВВП у 2010 фінансовому році до 75 % до 2013 фінансового року і згодом закріплення на цьому рівні (рис. 14.32Б). Якщо чинна політика зберігатиметься, державний борг безперервно зростатиме, досягнувши майже 100 % ВВП до 2021 р. ОЕСР прогнозувала, що валовий державний борг, включаючи державні зобов'язання та зобов'язання органів місцевого самоврядування, перевищить 100 % ВВП до 2012 р.

3. Основні заходи з консолідації

Сполученим Штатам ще належить оголосити деякі конкретні заходи консолідації бюджетів за межами програмного закінчення заходів стимулювання, замороження невійськових дискреційних ви-

трат, та запропонованого замороження зарплати для федеральних цивільних службовців, хоча нові заходи мали бути оголошені з випуском бюджетної пропозиції уряду на 2012 фінансовий рік у лютому 2011 р. (табл. 14.30).

Таблиця 14.30

Основні заходи консолідації у США

Стаття	Захід
Витрати	
<i>1. Діючі заходи</i>	
Федеральні зарплати	Дворічне замороження зарплати запропоновано для федеральних цивільних службовців у 2011 та 2012 рр.
<i>2. Програмні заходи</i>	
Дискреційні витрати	Дискреційні витрати заморожені протягом трьох років (за винятком оборони) у бюджеті в лютому 2010 р.
Витрати державних органів	У червні 2010 р. державні установи заохочені до планового скорочення щонайменше 5 % їхніх бюджетів шляхом виявлення програм, що розглядались як "найменш критичні"
Доходи	
Банківська комісія	Пропозиція ввести плату за фінансову відповідальність у розмірі 0,15 % вартості зобов'язань великих фінансових компаній
Податкові витрати	Обмеження до рівня 28 %, на якому деталізовані відрахування можуть бути відняті від оподатковуваного доходу

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

4. Пенсійна реформа

Вік для отримання повної пенсії за соціальним пенсійним забезпеченням планується поступово збільшувати до 67 років до 2027 р. згідно з чинним законодавством (поправки щодо соціального забезпечення 1983 р.).

5. Інституційні реформи

Конгрес відновив “фінансування із поточних доходів” в лютому 2010 р., закріпивши цю норму в законі, яка передбачає, щоб нові пропозиції були “бюджетно нейтральними” чи компенсованими за рахунок заощаджень, отриманих із наявних фондів. Таким чином, нові витратні програми (чи податкові скорочення) не можуть збільшити дефіцит бюджету. Однак норма не поширюється на дискреційні витрати, обмежені асигнуваннями, встановленими в щорічному бюджетному плані Конгресу.

Національна комісія з бюджетної відповідальності та реформ була створена в лютому 2010 р. розпорядженням Білого дому як двопартійний комітет із 18 членів. Ключове завдання Комісії – формулювання рекомендацій для збалансування бюджету, крім процентних платежів за боргом, до 2015 р. З випуском цього плану в грудні 2010 р. комісія припинила роботу. Елементи загального плану сприятимуть скороченню дефіциту майже на 4 трлн дол. до 2020 р. і до 2,3 % ВВП – до 2015 р. Відповідно до плану борг стабілізується до 2014 р., знизиться до 60 % ВВП до 2023 р. і до 40 % ВВП – до 2035 р. (табл. 14.31).

Передбачено такі конкретні рекомендації:

- скорочення видатків на оборону та більші дискреційні витрати;
- скорочення бюджетів Білого дому та Конгресу на 15 %;
- обмеження податкових відрахувань за процентами іпотеки та до медичного страхування;
- зменшення сільськогосподарських та інших корпоративних субсидій;

Таблиця 14.31

Урядовий план консолідації бюджетів, % ВВП

Консолідація бюджетів	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>Заходи щодо консолідації (кумулятивні)</i>						
Загальний дефіцит/профіцит	-8,9	-9,8	-7,0	-4,3	-3,1	-3,0
Борг бюджету перед федеральними позабюджетними фондами	62,1	69,4	73,9	75,5	75,3	74,9

Джерело: Restoring Public Finances: Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – Paris : OECD Publishing. – Vol. 2011/2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/47558957.pdf>.

-
- замороження оплати праці федеральних працівників та членів Конгресу на три роки (скорочення 200 тис. робочих місць);
 - зменшення виплат із соціального забезпечення для багатих;
 - поступове збільшення пенсійного віку з 67 років у 2027 р. до 69 років до 2075 р.;
 - обмеження витрат на безкоштовну медичну допомогу, систему медичної допомоги для малозабезпечених та федеральні програми охорони здоров'я;
 - підвищення податку на бензин на 15 центів за галон для фінансування інвестицій у транспорт.

СТІЙКІСТЬ ФІНАНСІВ СЕКТОРУ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ: СВІТОВИЙ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД

БЮДЖЕТНА НЕЗБАЛАНСОВАНІСТЬ ЯК ФАКТОР ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ ЄС

Бюджетний дефіцит характеризується перевищенням видатків державного бюджету над його доходами. Сьогодні більшість розвинутих країн не може збалансувати бюджети за доходами і видатками, а тому зводить його з дефіцитом. Зазначений факт зумовлює актуальність дослідження цих процесів в економіці.

Бюджет ЄС – важливий фінансовий інструмент, сформований у 1967 р. шляхом об'єднання трьох європейських співтовариств – Європейського об'єднання вугілля і сталі, Євратому, ЄЕС. У 1970 р. бюджет ЄС становив 3,6 млрд ЕКЮ, а у 2012 р. досяг 129 млрд євро [128].

Загальний бюджет ЄС є інструментом, який встановлює та затверджує загальний обсяг доходів і витрат для всіх країн – членів Євросоюзу. Бюджет укладається та виконується відповідно до принципів єдності, бюджетної точності, рівноваги, універсальності, ефективного фінансового управління й прозорості. Нині дотримуються не всіх перелічених принципів, тому існує бюджетна незбалансованість як окремих країн, котрі входять до ЄС, так і Європейського Союзу загалом.

Найбільшою дохідною статтею бюджету ЄС є відрахування від валового національного продукту (ВНП) країн-членів. Це дає змогу здійснювати розподіл фінансового навантаження на країни-члени більш рівномірно, забезпечує “справедливість” перерахування коштів до єдиного бюджету ЄС і зменшення бюджетних дисбалансів окремих країн.

Прийняття окремих бюджетних рішень обов'язково впливатиме на всі економічні показники. Бюджет Європейського Союзу – єдиний централізований інструмент реалізації спільної податково-бюджет-

ної політики. Проте нині бюджет ЄС і бюджети національних держав розмежовані. Бюджетна політика Євросоюзу децентралізована та цілком залежить від урядів окремих країн-членів. Спільний бюджет спрямований на функціонування самої організації, а не на вирішення загальнонаціональних проблем. Децентралізація бюджетної політики запроваджена ще у 1957 р., коли головною метою об'єднання було визначено створення торговельного союзу, спільного ринку європейських країн.

Першорядною статтею видатків Європейського Союзу впродовж багатьох років була єдина сільськогосподарська політика. З кожним роком витрати ЄС збільшувались, але частка в бюджеті на розвиток аграрного сектору скорочувалася (табл. 15.1).

Пріоритетним для ЄС є забезпечення сталого розвитку регіону, стійкого зростання конкурентоспроможності та інноваційних процесів у різних сферах. До цієї статті витрат також входять розвиток освіти, професійна підготовка і зайнятість населення.

Бюджет забезпечення конкурентоспроможності щороку збільшується: у 2006 р. на сталий розвиток виділялося 47,469 млрд євро, у 2011 р. – 64 млрд євро, або майже 46 % загального бюджету ЄС. Зростає частка бюджетних витрат на соціальну політику, юриспруденцію, захист прав споживачів, охорону здоров'я, культурний сектор, ЗМІ [134].

Доходи бюджету ЄС складаються переважно із платежів країн-членів. Розмір внесків залежить від рівня ВВП. Найбільша питома вага внеску до бюджету ЄС припадає на Німеччину, частка якої дорівнює майже 17 %.

Дохідна частина бюджету ЄС складається із:

- єдиної ставки, яка застосовується до валового національного доходу країн-членів;
- податку на додану вартість;
- цукрових та інших податків (митних, компенсаційних зборів);
- штрафних санкцій.

Відрахування від ВВП і ПДВ, які становлять основну частину доходів бюджету ЄС, надходять із національних казначейств, що знижує фінансову незалежність Союзу, проте забезпечує надходження (табл. 15.2). Водночас власні ресурси, митні податки та компенсаційні збори сприяють зміцненню фінансової незалежності організації. Однак рівень надходжень від митних і компенсаційних зборів по-

Таблиця 15.1

Зміни бюджету ЄС, млрд євро

Рік	Забезпечення зростання конкуренто-спроможності	Загальна аграрна політика	Соціальна політика	Глобалізація ЄС	Адміністративні витрати	Допомога новим членам ЄС	Загалом
2008	58,0	55,0	0,7	7,3	7,3	0,2	129,1
зміни відносно 2007 р., %	5,7	-1,5	16,7	7,3	4,4	-53,5	2,2
2009	60,2	56,1	1,5	8,1	7,7	0,2	133,8
зміни відносно 2008 р., %	3,2	1,0	12,3	7,3	5,7	1,2	2,5
2010	64,3	59,5	1,7	8,1	7,9	-	141,5
зміни відносно 2009 р., %	3,3	5,4	10,5	0,5	3,8	-	3,60
2011	64,5	58,7	1,8	8,8	8,2	-	141,9
зміни відносно 2010 р., %	0,4	-1,4	8,0	7,5	3,2	-	0,3

Джерело: Budget in Figures [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/figures/2011/2011_en.cfm; EU Budget 2008 in Figures [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2008/budget_folder/dep_eu_budg_2008_en.pdf; EU Budget 2009 in Figures [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2009/budget_folder/dep_eu_budg_2009_en.pdf; EU Budget 2010 in Figures [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2010/budget_folder/dep_eu_budg_2010_en.pdf; EU Budget 2011 in Figures [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2011/budget_folder/budget_2011_en.pdf.

Таблиця 15.2

Зміни частки основних статей доходів у бюджеті ЄС, %

Рік	Єдина ставка до валового національного продукту	Податок на додану вартість	Цукрові податки	Інші надходження
2008	65	17	17	1
2009	67	16	6	1
2010	76	11	12	1
2011	76	11	12	1

Джерело: Budget in Figures [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/figures/2011/2011_en.cfm; EU Budget 2008 in Figures [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2008/budget_folder/dep_eu_budg_2008_en.pdf; EU Budget 2009 in Figures [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2009/budget_folder/dep_eu_budg_2009_en.pdf; EU Budget 2010 in Figures [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2010/budget_folder/dep_eu_budg_2010_en.pdf; EU Budget 2011 in Figures [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2011/budget_folder/budget_2011_en.pdf.

стійно знижується, попри те, що всі доходи від мита, пов'язані з політикою ЄС у галузі торгівлі, формально належать Союзу, а країни-члени, які займаються збиранням і перерахуванням цих коштів до бюджету, вважають їх внесками з національних бюджетів.

Незначна частка традиційних власних ресурсів у надходженнях, що призводить до фінансової залежності, є недоліком чинної системи. Висока частка відрахувань від ВВП і ПДВ спричиняє суттєву залежність ЄС від надходжень коштів країн-членів. Як наслідок, почали виникати конфлікти на ґрунті розподілу бюджету, більшість країн вимагає перерозподілу коштів на свою користь [135].

Обсяг бюджету Європейського Союзу на 2012 р. становив близько 1,85 % сумарного валового продукту всіх країн-членів. У національних державах цей показник дорівнював приблизно 20–45 % [136] (табл. 15.3).

Для посилення підтримки проектів стійкого розвитку, кредитування економічно слабких регіонів, а також реалізації прийнятих економічних програм навесні 2011 р. Єврокомісія запропонувала збільшити бюджет ЄС 2012 р. на 4,9 %. П'ять країн – Німеччина, Ве-

Таблиця 15.3

Бюджет ЄС на 2012 р.

Статті витрат	Зобов'язання, млрд євро	Виплати, млрд євро	Частка в загальному бюджеті, %	Зміни відносно 2011 р., %	
				Зобов'язання	Виплати
1. Забезпечення зростання конкурентоспроможності	67,5	55,3	45,9	+4,7	+3,7
1а. Зростання конкурентоспроможності та зайнятості	14,7	11,5	10,0	+9,1	-0,2
1б. Спільність для зростання і зайнятості населення	52,7	43,8	35,8	+3,5	+4,1
2. Загальна аграрна політика	60,0	57,0	40,8	+2,2	+1,9
2а. Кошти та витрати, пов'язані з ринком	44,0	43,9	29,9	+2,6	+2,5
2б. Розвиток сільського господарства, рибальства; навколишнє середовище	15,9	13,1	10,8	-1,3	-0,1
3. Соціальна політика	2,1	1,5	1,4	+10,9	-1,3
3а. Свобода, безпека, правосуддя	1,4	0,8	0,9	+15,9	-2,5
3б. Громадянство	0,7	0,6	0,5	+2,1	+0,4
4. Глобалізація ЄС	9,4	6,9	6,4	+7,4	-4,0
5. Адміністративні витрати	8,3	8,3	5,6	+1,3	+1,3
Загалом	147,2	129,9	100,0	-	-

Джерело: For 500 Million Europeans for Growth and Employment [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2012/budget_folder/budget_2012_en.pdf/.

ликобританія, Франція, Нідерланди – виступили проти збільшення бюджету (їхня частка в бюджеті ЄС перевищувала 50 %).

Колишній президент Європейського парламенту Є. Бузек 1 грудня 2011 р. оголосив остаточний бюджет ЄС на 2012 р. Він становив 129,1 млрд євро (на 1,86 % більше, ніж у 2011 р.) у платежах і 147,2 млрд євро (на 3,8 % більше, ніж у 2011 р.) – у зобов'язаннях.

Комісар із фінансового програмування і бюджету Євросоюзу Я. Левандовські прокоментував прийняття бюджету таким чином: “Це дуже жорстка економія бюджету, оскільки більшість держав – членів ЄС перебувають в умовах серйозної фінансової кризи” [137]. Виникає ризик того, що Єврокомісія не зможе виконувати фінансові зобов'язання стосовно одержувачів фондів ЄС.

У бюджеті ЄС на 2012 р. закладено 94 % спільного річного бюджету на фінансування регіонального розвитку, бізнесу, підвищення кваліфікації вчених і працівників освіти, впровадження заходів щодо зростання зайнятості населення та зменшення безробіття у країнах-членах. На функціонування інститутів ЄС спрямовано 6 % бюджету. Планувалося скоротити адміністративні витрати, витрати на подорожі, відпочинок [138]. Зроблено акцент на інвестуванні в тих сферах, які сприяють економічному зростанню і розвитку.

У процесі валютної інтеграції в Євросоюзі недостатня увага приділялася політиці макрорегулювання [134]. Установчі документи ЄС описували лише бюджетні обмеження, наприклад надмірний дефіцит бюджету, а загальні напрями розвитку не визначалися.

У ЄС запроваджено лише два основних критерії перевірки бюджетної дисципліни:

- чи перевищує співвідношення між планованим і реальним бюджетним дефіцитом і ВВП встановлену контрольну величину;
- чи перевищує визначену контрольну величину співвідношення між публічним боргом і ВВП.

Водночас більшість країн ЄС та Єврозони не відповідають зазначеним критеріям.

Узгоджена бюджетно-фінансова політика (БФП), особливо в умовах глибокої фінансової кризи країн ЄС, постає необхідною умовою стабільного функціонування євро як світової валюти й подальшого розвитку валютної інтеграції. Збалансованість фінансової політики є основою сталого економічного зростання і розвитку ринку праці. БФП ЄС – інструмент впливу на соціально-економічний розвиток, забезпечення зайнятості населення, підвищення ефективності гос-

подарства, збільшення купівельної спроможності населення. Зв'язок валютної та податкової політики на європейському рівні, ступінь і характер координації національних політик у податковій сфері належать до найскладніших питань функціонування Євросоюзу [128].

АНАЛІЗ ДЕФІЦИТУ/ПРОФІЦИТУ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ ВІДНОСНО ВВП

У світовій практиці, в тому числі й за [139], однією з характеристик економічної безпеки країни є оцінка співвідношення профіциту або дефіциту державного бюджету з обсягом ВВП. Якщо відношення бюджетного профіциту або дефіциту до обсягу ВВП не перевищує $\pm 3\%$, то рівень економічної безпеки країни вважається нормальним. Оптимальним значенням цього індикатора економічної безпеки країни є нульове. На рис. 15.1 наведено зміни відношення дефіциту

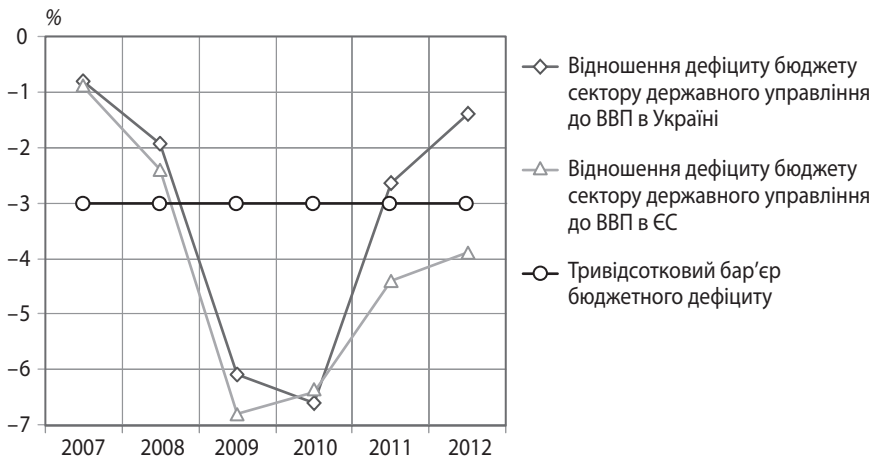


Рис. 15.1. Зміни відношення дефіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП в Україні та ЄС порівняно з тривідсотковим бар'єром

Складено за: Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua; Бази даних щодо системи державних фінансів Євростату [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://err.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/data/database.

бюджету секторів центрального державного управління до ВВП в Україні та ЄС за 2007–2012 рр.

Отже, суттєве збільшення відношення дефіциту бюджету сектору загального державного управління до ВВП у 2009–2010 рр. вказувало на загрозливе становище економічної безпеки держави. Максимально цей показник зріс у 2009 р. (на 4,17 %).

Відношення дефіциту бюджету сектору загального державного управління до ВВП не перевищувало тривідсоткового порога у 2007, 2008, 2011 та 2012 рр.

Показники відношення дефіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП в Україні та ЄС мали приблизно однакові тенденції за досліджуваний період.

Для кількісного оцінювання залежності змін у відношенні дефіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП в Україні та ЄС задіяно економетричну модель, побудовану в пакеті для економіко-математичного моделювання EViews:

$$VAR_1 = 0,771 + 0,975 \cdot VAR_2, \quad (1)$$

де VAR_1 – відношення дефіциту бюджету сектору загального державного управління до ВВП в Україні; VAR_2 – відношення дефіциту бюджету сектору загального державного управління до ВВП в ЄС.

Ця модель демонструє, що зі зміною відношення дефіциту бюджету сектору загального державного управління до ВВП в ЄС на 1 % відношення дефіциту бюджету сектору загального державного управління до ВВП в Україні збільшується на 0,975 %, що свідчить про майже однакові тенденції.

Основні характеристики моделі наведено у табл. 15.4.

Отже, загалом модель адекватно пояснює зміни у відношенні дефіциту бюджету сектору загального державного управління до ВВП в Україні на 84,8 %.

Для оцінювання становища країн – членів ЄС щодо рівня економічної безпеки їх згруповано за середнім значенням відношення профіциту або дефіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП порівняно з тривідсотковим бар'єром за 2007–2012 рр. (табл. 15.5).

Побудоване групування дає змогу зробити висновок про те, що найзагрозливіше становище в аспекті економічної безпеки мають такі країни, як Ірландія та Греція (співвідношення дефіциту держав-

Таблиця 15.4

Оцінки моделі

Коефіцієнти регресійного рівняння	Значення коефіцієнта	Стандартна похибка	t-статистика	p-значення (ймовірність)
Константа	0,771	0,696	1,107	0,311
При незалежній змінній	0,975	0,168	5,793	0,001
<i>Загальні характеристики регресійного рівняння</i>				
Коефіцієнт детермінації	0,848	Середнє значення залежної змінної		
Скоригований коефіцієнт детермінації	0,823	Стандартне відхилення залежної змінної		
Стандартна похибка регресії	0,969	Інформаційний критерій Акаіке		
Сума квадратів залишків	5,638	Критерій Шварца		
Логарифмічна функція правдоподібності	-9,952	F-статистика (критерій Фішера)		
Оцінка Дарбіна – Уотсона	1,082	Ймовірність (F-статистики)		
				-2,740
				2,304
				2,988
				3,008
				33,558
				0,001

Складено за: Яценко Л. О. Методологічні аспекти статистики державних фінансів / Л. О. Яценко // Статистика України. – 2012. – № 2 (57). – С. 34–40.

Таблиця 15.5

Групування країн – членів ЄС за середнім значенням відношення сальдо бюджету секторів загального державного управління до ВВП порівняно з тривідсотковим бар'єром

№ з/п	Країни ЄС	Середнє значення відношення профіциту або дефіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП за 2005–2012 рр., %
<i>I. Країни з середнім значенням відношення дефіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП, нижчим за тривідсотковий бар'єр</i>		
1	Ірландія	-12
2	Греція	-10
3	Великобританія, Іспанія	-7
4	Португалія, Ісландія	-6
5	Польща, Румунія, Франція, Латвія, Литва	-5
6	Словаччина, Італія, Чеська Республіка, Словенія	-4
<i>II. Країни з середнім значенням відношення дефіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП на рівні тривідсоткового бар'єра</i>		
7	Кіпр, Бельгія, Мальта	-3
<i>III. Країни із середнім значенням відношення дефіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП, вищим за тривідсотковий бар'єр</i>		
8	Угорщина, Австрія, Нідерланди	-2
9	Данія, Німеччина, Болгарія	-1
<i>IV. Країни з нульовим середнім значенням відношення сальдо бюджету секторів загального державного управління до ВВП</i>		
10	Фінляндія, Естонія	0
<i>V. Країни із середнім значенням відношення профіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП, нижчим за тривідсотковий бар'єр</i>		
11	Люксембург, Швеція	1

Закінчення табл.15.5

№ з/п	Країни ЄС	Середнє значення відношення профіциту або дефіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП за 2005–2012 рр., %
<i>VI. Країни із середнім значенням відношення профіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП на рівні тривідсоткового бар'єра</i>		
12	–	–
<i>VII. Країни із середнім значенням відношення профіциту бюджету секторів загального державного управління до ВВП, вищим за тривідсотковий бар'єр</i>		
13	Норвегія	14

Складено за базою даних щодо системи державних фінансів Євростату [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/data/database.

ного бюджету з ВВП відповідно на 9 та 7 % перевищує тривідсотковий бар'єр). Оптимальний рівень економічної безпеки за середнім значенням відношення саьдо бюджету секторів загального державного управління до ВВП серед країн – членів ЄС за 2007–2012 рр. властивий Фінляндії та Естонії.

СТІЙКІСТЬ ДОХОДІВ МІСЦЕВОГО БЮДЖЕТУ: УКРАЇНСЬКИЙ ДОСВІД

На теперішньому етапі розвитку органів місцевого самоврядування найактуальнішим питанням є визначення фінансової стійкості бюджетів муніципальних утворень. Фінансова база місцевих бюджетів характеризується незначною часткою власних доходів і, як результат, щорічним збільшенням частки міжбюджетних трансфертів, що надаються з державних бюджетів. У зв'язку з цим постає нагальна потреба в удосконаленні теоретичних і практичних підходів до діагностики фінансової стійкості місцевих бюджетів з метою забезпечення її стабільності та зміцнення.

Питання оцінки фінансової стійкості та стану місцевих бюджетів досліджували вітчизняні й зарубіжні вчені: О. Р. Західна, С. В. Зенченко, І. М. Камінська, А. І. Коритько, Г. Б. Поляк, О. М. Сукач та ін. Однак соціально-економічний розвиток держави потребує пошуку нових підходів до оцінювання фінансової стійкості місцевих бюджетів.

Система фінансової стійкості, запропонована О. М. Крук, відображена в табл. Р.1 додатка Р [142].

Пропонується оцінювати фінансову стійкість бюджету територіальної громади за допомогою аналізу бюджетної самостійності (спроможності за рахунок власних і закріплених бюджетних коштів самостійно забезпечувати сталий розвиток території); бюджетної забезпеченості (наявності дохідних джерел в обсязі, достатньому для задоволення всіх потреб території); бюджетної збалансованості (раціонального співвідношення обсягу доходів і видатків муніципального бюджету, яке створює умови для уникнення дефіциту або профіциту бюджету органу публічної влади). Зазначені напрями оцінювання фінансової стійкості проводяться за допомогою коефіцієнтів наведених у табл. Р.1 додатка Р.

У дослідженні [142] зазначено, що в результаті оцінювання фінансової стійкості в матрицю записуємо значення 0 або 1, які загалом отримуємо, виходячи з розрахунку коефіцієнтів, вказаних у табл. Р.1. Отримані дані повинні відповідати встановленому типу фінансової стійкості бюджету (табл. Р.2 додатка Р).

Формування та реалізація стратегії забезпечення фінансової стійкості бюджету територіальної громади, обраної відповідно до типу цієї стійкості, є найважливішою передумовою ефективного соціально-економічного розвитку місцевого бюджету. Тому відповідно до визначеного типу фінансової стійкості необхідно обрати стратегію її забезпечення (табл. Р.3 додатка Р).

Ця система показників має певні недоліки. Коефіцієнт автономії розглядається як відношення власних доходів бюджету до загальних видатків. На нашу думку, граничне значення, яке пропонується для його розрахунку, є недоцільним ($\geq 0,5$). У сучасних умовах формування місцевих бюджетів таке значення можна вважати некоректним, адже відомо, що місцеві податки і збори не виконують покладеної на них фіскальної (лише від 0,3 до 3 % доходів місцевих бюджетів), а також регулюючої, соціальної та стимулюючої функцій. Тому врахування бажаного значення коефіцієнта автономії може призвести до того, що майже всі оцінювані місцеві бюджети не підпадуть під категорію фінансово стійких, унаслідок чого за отриманими результатами неможливо буде реально оцінити бюджет.

Коефіцієнт бюджетного покриття пропонується розраховувати за формулою Р.6 як відношення загальних доходів до загальних ви-

датків. На нашу думку, наведений показник також є некоректним. Ми вважаємо, що доцільніше обчислювати коефіцієнт як відношення власних доходів органів місцевого самоврядування до мінімальних видатків місцевих бюджетів. За таких умов матимемо змогу оцінити відповідність доходів місцевих бюджетів і повноважень, покладених на органи публічної влади.

З огляду на висвітлені системи оцінювання та врахування їх недоліків пропонуємо власну, комплексну оцінку фінансової стійкості бюджету муніципального утворення, розроблену на основі досліджень О. М. Крук (табл. Р.4 додатка Р).

Оцінювання фінансової стійкості бюджету міста пропонуємо здійснювати, спираючись на розрахунок таких груп показників:

- а) бюджетної самостійності;
- б) бюджетної забезпеченості;
- в) боргового навантаження;
- г) стану податкової бази;
- д) міжбюджетних відносин.

Враховуючи збільшення органами місцевої влади обсягів запозичень, до комплексної оцінки фінансової стійкості місцевого бюджету доцільно включити оцінку боргового навантаження.

Для формування уявлення про фінансову стійкість місцевих бюджетів проведено порівняльний аналіз міст Суми та Чернігів. Обрані міста схожі за багатьма характеристиками як економічного розвитку, так і географічного, соціального та адміністративного характеру.

Насамперед вони мають близьке територіальне розміщення, спільні особливості історично-економічного розвитку. За адміністративною ознакою це обласні центри, які належать до однієї ланки бюджетної системи [143, с. 194].

Аналізуючи особливості формування дохідної частини бюджетів органів публічної влади, слід зазначити, що протягом 2010 р. структура надходжень бюджетів міст Суми та Чернігів була досить стабільною. Велику частку в структурі доходів аналізованих міст мали податкові надходження, а також офіційні трансферти.

За загальними показниками економічного і соціального розвитку Суми та Чернігів мають приблизно однакову (близько 300 тис. осіб) чисельність населення, зокрема зайнятого [143, с. 194]. Оцінка фінансової стійкості зазначених територій наведена у табл. 15.6.

Таблиця 15.6
Оцінка фінансової стійкості місцевих бюджетів за 2010 р.

Назва показника	Формула	Бюджет м. Суми	Бюджет м. Чернігів
<i>Оцінка бюджетної самостійності</i>			
Коефіцієнт концентрації власних доходів	$\frac{A_B}{A}$	$\frac{78442,7}{670341,9} = 0,12$	$\frac{226700}{687079,9} = 0,33$
Коефіцієнт концентрації власних та закріплених доходів	$\frac{A_B + A_3}{A}$	$\frac{78442,7 + 354768,5}{670341,9} = 0,65$	$\frac{226700 + 257834,8}{687079,9} = 0,7$
Коефіцієнт дотаційної залежності місцевого бюджету (концентрації фінансової допомоги)	$\frac{T}{A}$	$\frac{178427,8}{670341,9} = 0,27$	$\frac{322324,4}{687079,9} = 0,45$
<i>Оцінка бюджетної забезпеченості</i>			
Коефіцієнт автономії	$\frac{A_B}{B}$	$\frac{78442,7}{664884,3} = 0,12$	$\frac{226700}{710160,9} = 0,32$
Коефіцієнт фінансової залежності	$\frac{B}{A_B}$	$\frac{664884,3}{78442,7} = 8,5$	$\frac{710160,9}{226700} = 3,2$

Продовження табл. 15.6

Назва показника	Формула	Бюджет м. Суми	Бюджет м. Чернігів
<i>Оцінка боргового навантаження</i>			
Коефіцієнт загального боргу	$\frac{ОБ}{ПА + НПА}$	$\frac{24428,4}{419495,5 + 52176,1} = 0,05$	$\frac{43699,5}{301269,1 + 52588,2} = 0,12$
Коефіцієнт обслуговування боргу	$\frac{Пл_{обсл.}}{А}$	-	-
Коефіцієнт структури боргу	$\frac{ЗБ}{Б}$	-	-
Рівень кредиторської заборгованості	$\frac{КЗ}{А}$	$\frac{24428,4}{670341,9} = 0,04$	$\frac{43699,5}{687079,9} = 0,06$
<i>Оцінка стану податкової бази</i>			
Частка місцевих податків і зборів у структурі надходжень	$\frac{МПЗ}{А}$	$\frac{5801,4}{670341,9} = 0,01$	$\frac{6698,5}{687079,9} = 0,01$
Частка податкових надходжень у структурі доходів	$\frac{ПА}{А}$	$\frac{419495,5}{670341,9} = 0,63$	$\frac{301269,1}{687079,9} = 0,44$

Закінчення табл. 15.6

Назва показника	Формула	Бюджет м. Суми	Бюджет м. Чернівців
Коефіцієнт податкової самостійності	$\frac{A_B}{ПД}$	$\frac{78442,7}{419495,5} = 0,19$	$\frac{226700}{301269,1} = 0,75$
<i>Оцінка міжбюджетних відносин</i>			
Частка доходів, що враховуються при визначенні трансфертів у структурі доходів місцевого бюджету без урахування трансфертів	$\frac{A_3}{АБТ}$	$\frac{354768,5}{491914,1} = 0,72$	$\frac{257834,8}{364755,5} = 0,71$
Частка дотацій та цільових субвенцій у структурі доходів місцевого бюджету	$\frac{AC}{A}$	$\frac{176457,8}{670341,9} = 0,26$	$\frac{322446,1}{687079,9} = 0,47$

А ж е р е л о : *Черв'як В. В.* Оцінка стійкості доходів місцевого бюджету та її урахування у середньостроковому плануванні / В. В. Черв'як [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/25315/1/Chervyak_mistcevyi_budghet.pdf.

У процесі оцінювання фінансової стійкості використовувалися звіти про фактичне виконання бюджетів міст Суми та Чернігів [145].

Таким чином, комплексна оцінка фінансової стійкості порівнюваних бюджетів показала, що бюджет м. Чернігова є більш фінансово стійким, ніж бюджет м. Суми.

Розглянемо результати оцінювання бюджетної самостійності:

а) коефіцієнт концентрації власних доходів у бюджетах міст Чернігів та Суми становив відповідно 0,33 і 0,12. Наведені значення свідчать про низьку питому вагу власних доходів місцевих бюджетів у загальній їх структурі;

б) коефіцієнт концентрації власних і закріплених доходів у бюджетах міст Суми та Чернігів дорівнював відповідно 0,65 та 0,7 і відповідав умовам, зазначеним у роботі [142]. Так, на практиці за базу порівняння пропонується брати граничне значення показника, яке дорівнює 0,8. Якщо коефіцієнт менший або дорівнює 0,6 [142, с. 195], то це свідчить про низьку питому вагу власних й закріплених доходів у структурі надходжень та левову частку трансфертів з бюджетів інших рівнів. Така ситуація підтверджує зниження автономії органів місцевого самоврядування, і як наслідок, нестійкий їх фінансовий стан;

в) коефіцієнт дотаційної спроможності відображає питому вагу трансфертів у доходах бюджету. Понаднормативне значення показника свідчить про централізацію ресурсів органу місцевого самоврядування. Показник за бюджетом м. Суми близький до нормативного (0,2) [142].

Вагомою є концентрація фінансової допомоги у бюджеті м. Чернігова – 45 %. Майже половину доходів бюджету територіальної громади Чернігова становили трансферти, надані бюджетами інших рівнів, що свідчить про низьку самостійність місцевого органу влади.

Оцінка бюджетної забезпеченості. Коефіцієнт автономії кращий по бюджету м. Чернігова, але загалом значення показників є низькими, що свідчить про залежність від фінансової допомоги з державного бюджету. Підтвердження тому – результати розрахунку коефіцієнта фінансової залежності, який у кілька разів вищий за нормативний.

Оцінка боргового навантаження. Розрахунок коефіцієнта загального боргу показав, що частка боргу в податкових і неподатко-

вих надходженнях у м. Суми є незначною, що позитивно впливає на фінансову стійкість бюджету.

Рівень кредиторської заборгованості також невисокий. Загалом значну питому вагу в кредиторській заборгованості бюджетів має заборгованість із заробітної плати.

Оцінка стану податкової бази бюджетів укотре засвідчила наявність проблеми формування доходів за рахунок місцевих податків і зборів. Значення показника 0,01 доводить, що на сьогодні місцеві податки та збори не виконують покладеної на них фіскальної функції.

Оцінка податкових надходжень така: найбільшу частку в доходах бюджету м. Суми становлять надходження від сплати податків юридичними і фізичними особами (63 % від загальної суми надходжень). У бюджеті м. Чернігова ця частка дорівнює 44 %. Коефіцієнт податкової самостійності в Чернігові у кілька разів перевищує сумський.

Оцінка міжбюджетних відносин показала, що вагомою залишається частка доходів, яка враховується при визначенні міжбюджетних трансфертів. Результати аналізу відображені в додатку С.

Таким чином, здійснивши комплексне оцінювання фінансової стійкості бюджетів міст Суми та Чернігіве, можна зробити висновок: бюджет м. Чернігова за загальним підсумком виявився стійкішим. Однак обидва бюджети не можна вважати фінансово стійкими, тому основними завданнями для забезпечення фінансової стійкості бюджету територіальної громади є ефективне використання бюджетного потенціалу території, приведення у відповідність дохідної бази місцевого бюджету та її видаткової складової.

ДИНАМІКА ТА СТРУКТУРА ПОКАЗНИКІВ ЩОДО ОПЕРАЦІЙ ПЕНСІЙНОГО ФОНДУ УКРАЇНИ ТА ФОНДІВ СОЦІАЛЬНОГО СТРАХУВАННЯ

Динаміка показників щодо операцій Пенсійного фонду України та фондів соціального страхування за даними Державної служби статистики України наведена у табл. 15.7.

Динаміка доходів і видатків за операціями Пенсійного фонду України та фондів соціального страхування за 2005–2011 рр. зображена на рис. 15.2.

Таблиця 15.7

**Динаміка показників щодо операцій Пенсійного фонду України
та фондів соціального страхування**

Показник	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Вхідні дані, млн грн							
Доходи	38 040,0	65 780,8	87 655,3	117 870,8	115 595,9	138 614,2	161 156,9
Видатки	50 415,4	67 935,9	83 872,2	123 900,9	144 030,2	146 250,2	172 499,0
Сальдо, дефіцит “-” / профіцит “+”	-12 375,4	-2155,1	3783,1	-6030,1	-28 434,3	-7636,0	-11342,1
Абсолютні прирости, млн грн							
Доходи	-	27 740,8	21 874,5	30 215,5	-2274,9	23 018,3	22 542,7
Видатки	-	17 520,5	15 936,3	40 028,7	20 129,3	2 220,0	26 248,8
Сальдо, дефіцит “-” / профіцит “+”	-	10 220,3	5938,2	-9813,2	-22 404,2	20 798,3	-3706,1
Відносні прирости, %							
Доходи	-	72,9	33,3	34,5	-1,9	19,9	16,3
Видатки	-	34,8	23,5	47,7	16,2	1,5	17,9
Сальдо, дефіцит “-” / профіцит “+”	-	-82,6	-275,5	-259,4	371,5	-73,1	48,5

Складено за даними Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

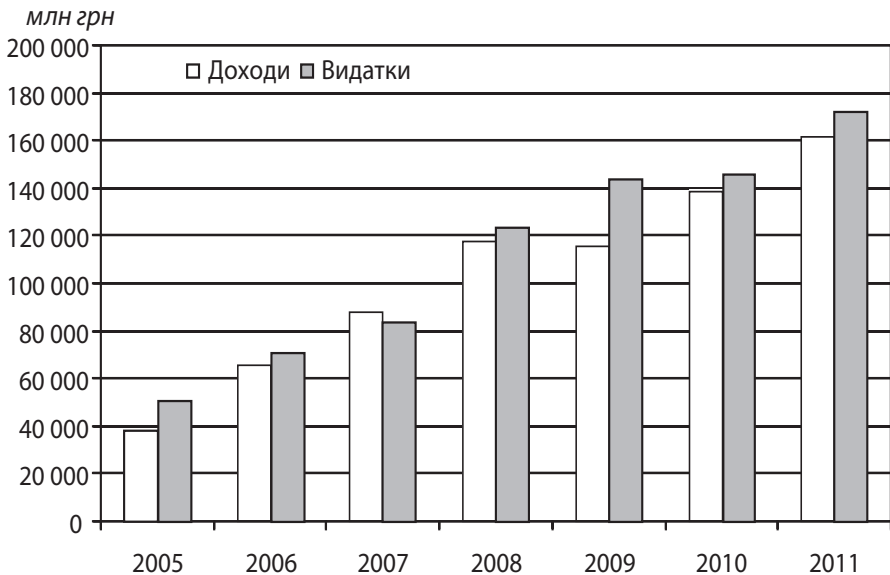


Рис. 15.2. Динаміка доходів і видатків за операціями Пенсійного фонду України та фондів соціального страхування

Складено за даними Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Темпи приросту доходів із року в рік уповільнюються: якщо у 2006 р. максимальний темп приросту становив 72,9 % (27 740,8 млн грн), то у 2009 р. порівняно з попереднім роком відбулося його зменшення на 1,9 % (2274,9 млн грн). У 2011 р. темп приросту дорівнював 16,3 %.

Зростання видатків з 2005 по 2011 р. найбільшим було у 2008 р. – 47,7 % (40 028,7 млн грн).

Динаміка темпів приросту видатків за 2008–2010 рр. характеризувалася уповільненням темпу. У 2009 р. темп приросту видатків становив 16,2 % (20 129,3 млн грн), а у 2010 р. – 1,5 %. У 2011 р. порівняно з попереднім роком спостерігалось підвищення темпу приросту видатків на 17,9 % (26 248,8 млн грн).

Практично за весь період 2005–2011 рр. доходи не покривали видатків, сальдо бюджету мало від'ємне значення, крім 2007 р. Якщо у

2006 р. дефіцит скоротився на 82,6 %, то у 2007 р. був профіцит в обсязі 3783,1 млн грн. У 2008–2009 рр. дефіцит державних позабюджетних фондів соціального страхування збільшився у 2,6 та 3,7 раза відповідно порівняно з попереднім роком. У 2010 р. цей показник зменшився на 73,1 % (на 20 798,3 млн грн), а у 2011 р. – збільшився на 48,5 %.

Співвідношення доходів і видатків коливалося від 104,5 % у 2007 р. до 75,5 % у 2005 р. (табл. 15.8).

Найбільшого падіння проти попереднього року показник зазнав у 2009 р. (на 14,9 %), але у 2010 р. частка доходів збільшилася на 14,5 %. Найвищий приріст спостерігався у 2006 р. (на 21,4 %). У 2011 р. доходи знизилися порівняно з попереднім роком на 1,4 %.

Дефіцит державних позабюджетних фондів соціального страхування у структурі видатків за 2005 та 2006 рр. зменшився відповідно на 0,2 % і в 2007 р. змінився профіцитом, який становив 0,05 % видатків. У 2008 та 2009 рр. дефіцит знову зростав на 0,1 % щороку. У 2010 р. частка дефіциту у видатках скоротилася на 0,1 %, а у 2011 р. – знову збільшилася на 0,01 %.

Важливою є оцінка основних показників державних позабюджетних фондів соціального страхування у структурі ВВП (табл. 15.9).

Дохід за операціями сектору загального державного управління у структурі ВВП за аналізований період становив від 8,6 % (2005 р.) до 12,2 % (2011 р.), а показник видатків – від 11,4 % (2005 р.) до 13,1 % (2011 р.).

Таблиця 15.8

Зміни структури показників операцій Пенсійного фонду України та фондів соціального страхування, %

Показник	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Доходи/видатки	75,5	96,8	104,5	95,1	80,3	94,8	93,4
Сальдо/видатки	-0,25	-0,03	0,05	-0,05	-0,20	-0,05	-0,07
<i>Абсолютні прирости</i>							
Доходи/видатки	-	21,4	7,7	-9,4	-14,9	14,5	-1,4
Сальдо/видатки	-	0,2	0,1	-0,1	-0,1	0,1	-0,01

Складено за даними Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Таблиця 15.9

**Динаміка основних показників за операціями Пенсійного фонду України
та фондів соціального страхування у структурі ВВП**

Показник	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ВВП (у фактичних цінах), млн грн	441 452	544 153	720 731	948 056	913 345	1 094 607	1 316 600
Доходи, % ВВП	8,6	12,1	12,2	12,4	12,7	12,7	12,2
Видатки, % ВВП	11,4	12,5	11,6	13,1	15,8	13,4	13,1
Сальдо (дефіцит/профіцит), % ВВП	-2,8	-0,4	0,5	-0,6	-3,1	-0,7	-0,9
<i>Абсолютні прирости</i>							
Доходи, % ВВП	-	3,5	0,1	0,3	0,2	0,0	-0,4
Видатки і кредитування за вирахуванням погашення, % ВВП	-	1,1	-0,8	1,4	2,7	-2,4	-0,3
Сальдо (дефіцит/профіцит), % ВВП	-	2,4	0,9	-1,2	-2,5	2,4	-0,2

Складено за даними Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Система соціального страхування лише тоді може вважатися досконалою, коли є фінансово стабільною і захищеною від ризиків. Видатки Пенсійного фонду України та фондів соціального страхування відносно ВВП мали тенденцію до зростання. Якщо у 2005 р. частка видатків у ВВП становила 11,4 % і до 2009 р. коливалася на рівні 11,4–13 %, то у 2009 і 2010 рр. вона дорівнювала 15,8 і 13,4 % відповідно. У 2011 р. частка видатків у ВВП становила 13,1 %. При цьому власні доходи до ВВП були найменшими у 2005 р. – 8,6 %, після чого зросли до 12,7 % у 2009–2010 рр. У 2011 р. спостерігалось незначне зменшення частки доходів у ВВП порівняно з попереднім роком – до 12,2 %.

Розмір пенсійних внесків становив 35 %, що набагато вище, ніж в інших країнах Європи (Угорщина – 26,5 %; Франція – 24; Чехія – 28; Швеція – 18,9 %).

Значне підвищення частки видатків у ВВП 2009 р. (на 2,7 %) порівняно зі зростанням частки доходів (на 0,2 %) призвело до максимального зростання за весь період показника дефіциту у структурі ВВП (3,1 %).

БОРГОВА БЕЗПЕКА ТА ЇЇ РОЛЬ У ГАРАНТУВАННІ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ: ЗАРУБІЖНИЙ ТА УКРАЇНСЬКИЙ ДОСВІД

БОРГОВА КРИЗА В ЄС ТА КАНАЛИ ЇЇ МОЖЛИВОГО ВПЛИВУ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

Європейська боргова криза поширилася з країн із ринками, що формуються, на країни центру, що ускладнило доступ і підвищило вартість фінансування для всіх держав зони євро.

Зростання дохідності позик і підвищення спредів торкнулося навіть таких донедавна надійних позичальників, як Австрія і Франція. На початку 2012 р. спреди за кредитно-дефолтними свопами більше двох третин суверенної заборгованості країн зони євро перевищували 200 базисних пунктів (б. п.).

Кризові явища на ринках суверенних боргів перекинулися і на банківську систему ЄС. Доступ європейських банків до строкових джерел фінансування значно звузився, а міжбанківські спреди зросли.

В умовах, коли банки зазнають труднощів у формуванні власної ресурсної бази, вони вимушено зменшують обсяги кредитування домашніх господарств, малих і середніх підприємств. За оцінками МВФ, у зоні євро та за її межами є вірогідність започаткування циклу негативного зворотного зв'язку між кредитними ринками і реальною економікою [146].

У цьому контексті серед країн із ринками, що формуються, країни Східної Європи залишаються найуразливішими, враховуючи значну присутність європейських банків на внутрішніх кредитних ринках цих країн і залежність від Західної та Центральної Європи як ринку збуту експортованої продукції.

Європейські материнські банки зменшили обсяги фінансування дочірніх структур в Україні та вимагали погашення наданих раніше кредитів. Лише за грудень 2011 р. обсяги зовнішньої заборгованості банків України скоротилися на 1,2 млрд дол. США. На міжнародних

ринках рівень процентних ставок за борговими зобов'язаннями корпоративних позичальників України досяг 13–14 %. Величина спреду “ЕМВІ+ Україна” станом на середину лютого 2012 р. сягнула 870 б. п., тоді як загальний показник для країн із ринками, що формуються, “ЕМВІ+ спред” становив 340 б. п.

За таких умов ресурси міжнародного ринку капіталів важкодоступні для суб'єктів національної економіки. При цьому потреби уряду України, корпорацій фінансового та нефінансового секторів у залученні зовнішніх позик із метою рефінансування накопичених боргів залишалися великими. Короткостроковий зовнішній борг України за залишковим терміном погашення станом на 1 січня 2012 р. дорівнював 56,8 млрд дол. США (тобто за 2012 р. резиденти України мали погасити зовнішніх боргів на суму 56,8 млрд дол. США). Лише на погашення основної суми зовнішнього державного боргу слід було вилучити з бюджету й міжнародних резервів НБУ 6,4 млрд дол. США.

В умовах високого зовнішньоторгового навантаження суттєве зростання процентних ставок на міжбанківських кредитних ринках і збільшення спредів за фінансовими інструментами України підвищили ймовірність поширення міжнародних “ефектів зараження” на вітчизняну економіку.

Первинні прояви фінансових шоків для національної економіки й фінансової системи можуть бути такими:

- скорочуватимуться надходження за фінансовим рахунком платіжного балансу, зростатимуть виплати за статтею “доходи” та зменшуватиметься рівень міжнародних резервів;
- в умовах посилення непевності на міжнародних фінансових ринках та зниження схильності інвесторів до взяття ризиків збільшуватимуться масштаби втечі капіталу з України, що негативно впливатиме на стан платіжного балансу та стабільність банківської системи;
- на валютному ринку зменшуватиметься пропозиція іноземної валюти, внаслідок чого НБУ буде змушений збільшувати обсяги власних валютних інтервенцій для нівелювання різких стрибків курсу;
- суттєве підвищення процентних ставок на міжнародних ринках призводитиме до зростання вартості обслуговування зовнішнього боргу для українських позичальників та ускладнюватиме рефінансування наявних боргів;

- посилення нестабільності міжнародних фінансових ринків призведе до звуження джерел фінансування виробництва для підприємств-експортерів;
- у разі підвищення спредів і процентних ставок уряд буде змушений збільшувати видатки бюджету на обслуговування зовнішнього боргу, при цьому можливості для залучення зовнішніх комерційних позик погіршуватимуться, знижуватиметься також ринковий попит на внутрішні зобов'язання уряду.

Нині на ресурсну базу українських банків (як вітчизняних, так і з іноземним капіталом) впливає зниження кредитних лімітів для України з боку європейських банків. Найуразливіші банки вже відчувають потребу в додатковій підтримці акціонерів і змушені залучати у значних обсягах ресурси на внутрішньому ринку депозитів. Найближчим часом такі банки постануть перед необхідністю докапіталізації та реструктуризації боргів перед зовнішніми кредиторами.

У міжнародному контексті висока вразливість східноєвропейських країн до боргової кризи у ЄС пов'язана також з їх низькими буферними запасами ліквідності, необхідними для проведення антициклічної фінансової політики. Рівень міжнародних резервів країн Східної Європи помітно нижчий, ніж у інших регіональних групах країн із ринками, що формуються. Досить інформативними є показники відношення міжнародних резервів до сукупного зовнішнього боргу та відношення резервів до імпорту товарів і послуг, які публікуються МБРР у щорічному виданні “Глоубал Девелопмент Файненс” (“Global Development Finance”).

Наприкінці 2010 р. міжнародні резерви відносно зовнішнього сукупного боргу в країнах із низьким і середнім рівнем доходів дорівнювали 137 %, а в країнах Європи і Центральної Азії – лише 59 %. Резерви становили 11 місяців імпорту товарів і послуг у країнах із низьким і середнім рівнем доходів та 8 місяців імпорту – в країнах Європи і Центральної Азії.

Ситуація в Україні була ще гіршою: рівень міжнародних резервів не досягав 30 % зовнішнього сукупного боргу та ледве перевищував 5 місяців імпорту. Станом на початок 2012 р. цей рівень знизився до 25,2 % зовнішнього боргу і 3,5 місяця імпорту.

На відміну від першої хвилі світової фінансової кризи, спровокованої надмірними боргами приватного сектору, нині як в Україні, так і в економічно розвинутих країнах суттєві ризики змістилися до дер-

жавного сектору економіки. У групі країн із розвинутою економікою державний борг на початок 2012 р. дорівнював 103,5 % ВВП, а бюджетний дефіцит за 2011 р. – 6,6 % ВВП [147].

Державний борг України на 1 січня 2012 р. становив 36,2 % ВВП і впритул наблизився до критичного значення для країн із ринками, що формуються, – 40 % ВВП. Стрімке зростання цього боргу впродовж останніх років, високі валютні ризики боргу і непевна ситуація з рефінансуванням накопичених боргів актуалізують проблеми оцінювання стану боргової безпеки України і ступеня міцності державних фінансів.

СУТЬ ТА ІНДИКАТОРИ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ

Боргова безпека – це досягнення такого рівня державного й зовнішнього сукупного боргу, співвідношення між структурними складовими боргу, вартості обслуговування боргу й цільової спрямованості запозичених коштів, які забезпечують вирішення нагальних соціально-економічних потреб держави і не створюють загроз для стабільності вітчизняної фінансової системи й поступального розвитку економіки.

Комплексна оцінка загроз для боргової безпеки, які мають екзогенний характер або породжуються незбалансованою фіскальною, монетарною, валютною чи загальноекономічною політикою України, має стати головним компонентом системи моніторингу боргової безпеки. Ця система покликана ідентифікувати ризики, що загрожують утриманню боргової безпеки, та умови (фактори), які визначають загострення цих ризиків або можуть пом'якшити їхній вплив на стан боргової безпеки.

Метою системи моніторингу боргової безпеки є:

- комплексний аналіз індикаторів боргової безпеки з виявленням потенційно можливих загроз для динамічного й стабільного розвитку фінансової системи України;
- постійний моніторинг впливу на боргову безпеку процесів внутрішнього і зовнішнього характеру, що відбуваються в економічній, політичній, фінансовій та інших сферах;
- прогнозування, виявлення та оцінювання можливих загроз і дестабілізуючих чинників для боргової безпеки, причин їх виникнення та наслідків прояву;

- розроблення науково обґрунтованих пропозицій і рекомендацій щодо прийняття управлінських рішень з метою гарантування боргової безпеки України;
- оцінювання результативності дій основних суб'єктів у сфері гарантування боргової безпеки.

На думку О. І. Барановського, рівень боргової безпеки визначається такими факторами:

- 1) загальним обсягом, динамікою і структурою державного боргу (за джерелами запозичень, видами валют, умовами емісії, амортизації та обслуговування боргових зобов'язань);
- 2) переліком наявних і потенційно можливих боргових інструментів, які використовуються у практиці державного запозичення, а також фактичними пропорціями між ними й можливостями диверсифікації ринку державних цінних паперів;
- 3) темпами зростання реального ВВП й офіційним обмінним курсом;
- 4) системою управління державним боргом і адекватністю інструментів управління поточним умовам;
- 5) політичною стабільністю в країні [148].

Рівень міжнародних резервів за групами країн на кінець 2010 р. відображено в табл. 16.1.

Один із проявів порушення умов і критеріїв боргової безпеки – виникнення боргових криз, які зазвичай є наслідком перевищення економічно безпечного розміру державного боргу й деформації його структури. Факт настання боргової кризи визначається експертами МВФ як одна з таких подій, що може проявлятися ізольовано чи у поєднанні з іншими подіями:

- реструктуризація державного боргу чи дефолт за державними зобов'язаннями;
- фінансування платіжного балансу країни чи бюджету МВФ у розмірі, що перевищує 100 % квоти країни;
- неочевидний дефолт за внутрішніми зобов'язаннями у формі гіперінфляції (що перевищує 500 % на рік для країн із ринками, що формуються, і 35 % на рік для економічно розвинутих країн);
- стрімке зростання вартості державних запозичень (підвищення спредів за суверенними зобов'язаннями до 1000 б. п. і вище) [150].

Таблиця 16.1

Рівень міжнародних резервів за групами країн на кінець 2010 р.

Країна чи група країн	Резерви / зовнішній сукупний борг, %	Резерви / імпорт товарів і послуг, місяці
Із низьким і середнім рівнем доходів загалом	137,1	11,1
Східної Азії і Тихоокеанського басейну	332,9	16,5
Латинської Америки і Карибського басейну	62,1	6,8
Близького Сходу і Північної Африки	226,9	11,1
Південної Азії	84,2	7,2
Африки (крім Північної)	74,6	4,1
Європи і Центральної Азії	58,9	8,2
Україна	29,6	5,2

Складено за даними Міжнародного банку реконструкції та розвитку (Global Development Finance 2012. External Debt of Developing Countries / International Bank for Reconstruction and Development. – Washington, 2012).

Згідно з наказом Міністерства економіки “Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України” від 02.03. 2007 № 60 до показників боргової безпеки належать:

- відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %;
- відношення обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %;
- рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США;
- відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %;
- відношення процентних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %;
- відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходу державного бюджету, %;
- відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %;
- відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %;
- відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами до ВВП, %.

У міжнародній практиці для оцінки параметрів боргової безпеки використовується кілька десятків індикаторів. Зокрема, МБРР у щорічному виданні “Глоубал Девелопмент Файненс” для кожної країни

окремо, регіональних груп країн і загалом для країн із низьким і середнім рівнем доходів публікує такі показники:

- зовнішній сукупний борг, % до експорту товарів і послуг;
- зовнішній сукупний борг, % до валового національного доходу;
- погашення й обслуговування довгострокового зовнішнього боргу, % експорту товарів і послуг;
- короткостроковий зовнішній борг за залишковим терміном погашення, % до загальної суми зовнішнього сукупного боргу;
- міжнародні резерви, % до зовнішнього сукупного боргу.

За даними МБРР, у країнах із низьким і середнім рівнем доходів на кінець 2010 р. зовнішній сукупний борг становив 69 % експорту і 21 % – валового національного доходу. Українські показники у кілька разів перевищували цей рівень. Зовнішній сукупний борг України на кінець 2010 р. відносно експорту дорівнював 158 %, а відносно валового національного доходу – 86 %. У 2010 р. у країнах із низьким і середнім рівнем доходів на обслуговування зовнішнього сукупного боргу витрачалося 10 % надходжень від експорту, а в Україні – 41 % [149].

На нашу думку, найбільш інформативними і значущими індикаторами боргової безпеки щодо рівня боргового навантаження і витрат на обслуговування боргу є:

- державний і гарантований державою борг, % ВВП;
- державний і гарантований державою борг, % доходів державного бюджету;
- валовий зовнішній борг, % експорту товарів і послуг;
- погашення й обслуговування державного боргу, % доходів бюджету;
- погашення й обслуговування довгострокового зовнішнього сукупного боргу, % експорту товарів і послуг;
- короткостроковий зовнішній сукупний борг за залишковим терміном погашення, % міжнародних резервів країни.

Показник співвідношення державного й гарантованого державою боргу та обсягу ВВП дає змогу оцінити рівень боргового навантаження на економіку країни й відображає можливості держави розраховатися з кредиторами, зважаючи на економічний потенціал. В Україні цей показник на початок 2012 р. становив 36,2 % ВВП, тоді як загалом для країн із низьким і середнім рівнем доходів – 39,3 % ВВП [151] (табл. 16.2). Граничне значення державного боргу для цієї групи країн не перевищувало 40 % ВВП.

Таблиця 16.2
Індикатори боргової безпеки України, їх граничні значення та рівень боргових ризиків державного боргу у 2011 р.

Показники	Гранично допустиме значення	Середнє значення для країн із ринками, що формуються*	Фактичні значення для України на кінець 2011 р.	Оцінка рівня ризиків, балів за 10-бальною шкалою
Державний борг і гарантований державою борг, % ВВП	40	39,3	36,2	9
Державний борг і гарантований державою борг, % доходів державного бюджету	150	146,6	150,4	10
Валовий зовнішній борг, % експорту товарів і послуг	200	68,7	142,1	7
Погашення й обслуговування державного боргу, % доходів бюджету	45	–	21,8	5
Погашення й обслуговування довгострокового зовнішнього сукупного боргу, % експорту товарів і послуг	20	9,8	25,9	10
Короткостроковий зовнішній сукупний борг за залишковим терміном погашення, % до міжнародних резервів	100	73	178,6	10
Циклічно скоригований первинний баланс сектору загального державного управління, % ВВП	-0,5	0,4	0,1	2
Різниця між номінальною ставкою обслуговування державного боргу і темпами зростання номінального ВВП, %	1,1	-4,7	-4,9	1
Валові потреби уряду у позичковому фінансуванні (сума планового дефіциту бюджету і погашення боргу), % ВВП	20	10,9	6,2	3
Середній термін до погашення державного боргу, років	2,3	6,4	4,1	5
Частка боргових зобов'язань, денонімованих в іноземній валюті чи прив'язаних до обмінного курсу, в загальній сумі державного боргу, %	40	54,9	66,2	10
Інтегральний показник боргових ризиків, балів				6,5

* Станом на кінець 2010 р.

Джерело: International Monetary Fund. World Economic Outlook Database. – 2011. – September [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>.

Показник відношення державного і гарантованого державою боргу до доходів державного бюджету відображає можливість покриття доходами бюджету всіх діючих боргових зобов'язань держави. В Україні за підсумками 2011 р. таке співвідношення дорівнювало 150,3 % і відповідало гранично допустимому рівню.

Відношення зовнішнього сукупного боргу (який, крім державного боргу, включає також борги банків і підприємств) до експорту товарів і послуг указує на можливість обслуговувати зовнішні борги всіх секторів економіки за рахунок надходжень від експорту товарів і послуг. Чим більше розвинутий експортний сектор національної економіки, тим ширші можливості її суб'єктів для виконання боргових зобов'язань за зовнішніми позиками. Зовнішній сукупний борг України на початок 2012 р. (за попередніми даними) становив 142,1 % експорту, тобто вдвічі перевищував середній рівень для країн із низькими і середніми доходами (69 %), проте не досягав граничного рівня – 200 % експорту.

Показники обслуговування державного боргу визначають рівень боргового навантаження у термінах відволікання обмежених економічних і фінансових ресурсів від реалізації програм у соціально-економічній сфері.

Співвідношення витрат за державним боргом і доходів бюджету дає змогу визначити стійкість системи державних фінансів у критичному випадку щодо неможливості рефінансування державного боргу. В Україні суми погашення й обслуговування державного боргу відносно доходів державного бюджету перебувають на прийнятному рівні. Це співвідношення у 2011 р. становило 21,8 %, тоді як гранично допустиме значення – 45 % (див. табл. 16.2). Індикатори боргової безпеки України, їх граничні значення та рівень боргових ризиків державного боргу відносно доходів державного бюджету також є прийнятними: 21,8 % – у 2011 р., тоді як гранично допустиме значення – 45 %.

Відношення обсягу платежів за зовнішнім сукупним боргом до експорту товарів і послуг відображає частку надходжень від експорту, яку держава та суб'єкти національної економіки змушені спрямовувати на виконання боргових зобов'язань за зовнішніми кредитами (позиками). Цей показник для України за підсумками 2011 р. дорівнював 25,9 %, тоді як граничний показник – 20 %. Принагідно зазначимо, що в країнах із низьким і середнім рівнем доходів частка экс-

портних надходжень, яка використовувалася на боргові виплати, була нижчою у 2,7 рази і становила 9,8 %.

Показник співвідношення короткострокового зовнішнього боргу за залишковим терміном погашення (річних виплат за довгостроковим боргом і суми короткострокових зобов'язань) і міжнародних резервів країни дає змогу оцінити ступінь покриття міжнародними резервами боргових виплат усіх секторів упродовж року. Значення такого показника свідчить про стійкість зовнішньоборгової позиції суб'єктів національної економіки й адекватність міжнародних резервів на випадок раптового зупинення чи реверсу потоків капіталу. В Україні відношення короткострокового зовнішнього сукупного боргу до міжнародних резервів країни становить 178,6 %, тоді як критичне значення дорівнює 100 % (це відомий критерій Грінспена). У країнах із низьким і середнім рівнем доходів короткостроковий борг становив лише 73 % резервів цієї групи країн.

У міжнародній практиці, крім показників, пов'язаних із рівнем державного боргу й обсягами боргових виплат, для оцінювання перспектив утримання боргової стійкості та додержання умов боргової безпеки використовують третю групу показників – структури державного боргу та ключових факторів впливу на боргову динаміку. Передусім це показники структури за видами валют, процентних ставок і строковістю боргових зобов'язань. Відповідність структури державного боргу оптимальним значенням і відсутність значних структурних деформацій є вагомими детермінантами зменшення зовнішньої вразливості фінансової системи. На противагу цьому різкі зміни валютних курсів та/або процентних ставок за ризикової структури державного боргу можуть справляти суттєвий негативний вплив як на обсяги боргових виплат, так і на рівень боргу загалом.

Для оцінювання ступеня ризиковості структури державного боргу традиційно використовують такі основні показники: частка зовнішнього боргу в загальній сумі боргу, яка вказує на вразливість боргового портфеля уряду до валютних ризиків; середня строковість боргових зобов'язань, що є показником вразливості до ризику рефінансування боргу; частка заборгованості з плаваючою і фіксованою процентною ставкою, яка свідчить про вразливість до процентного ризику.

Д. Есколано обґрунтував положення про те, що оцінка платоспроможності держави або рівня боргової безпеки має базуватися на до-

слідженні таких фіскальних індикаторів, як первинний баланс бюджету (поточний або майбутній), а також середня процентна ставка за державним боргом, скоригована на темпи зростання економіки [152].

Серед міжнародних експертів досягнуто згоди стосовно того, що поряд із показниками обсягу боргу і витрат на його обслуговування стан боргової безпеки варто відстежувати на основі низки фіскальних індикаторів, які впливають на рівень боргових ризиків, та індикаторів структури державного боргу. До цієї групи індикаторів слід віднести:

- циклічно скоригований первинний баланс сектору загального державного управління, % ВВП;
- різницю між номінальною ставкою обслуговування державного боргу і темпами зростання номінального ВВП, %;
- валові потреби уряду в позичковому фінансуванні у поточному чи наступному періодах, % ВВП;
- частку боргових зобов'язань, деномінованих в іноземній валюті чи прив'язаних до обмінного курсу, в загальній сумі державного боргу, %;
- середній термін до погашення внутрішнього та зовнішнього державного боргу, років [150].

Циклічно скоригований первинний баланс сектору загального державного управління у відсотках ВВП є одним із індикаторів платоспроможності держави і збалансованості державних фінансів, оскільки показує фіскальну позицію, “очищену” від впливу макроекономічних тенденцій. Цей показник відображає нейтральний рівень доходів бюджету і його видатків, які оцінюються з використанням середнього, а не потенційного рівня випуску (як при обчисленні структурного дефіциту). Такий підхід враховує той факт, що на стадії падіння або рецесії доходи бюджету нижчі, ніж за нормальних умов, а окремі видаткові статті збільшуються. Тому показник циклічно скоригованого дефіциту бюджету визначає “фіскальний імпульс”, або чистий вплив фіскальної політики на сукупний попит.

Використання даних МВФ по Україні, які наводяться у “Ворлд Ікономік Аутлук Дейтабейз” (“World Economic Outlook Database”), дає змогу отримати показник циклічно скоригованого первинного балансу сектору загального державного управління, який за підсумками 2011 р. становив 0,1 % ВВП. Цей показник нижчий від граничного для країн із низьким і середнім рівнем доходів $-0,5$ % ВВП, хоча й не досягає середнього рівня для зазначеної групи країн – $+0,4$ % ВВП.

Номінальна процентна ставка за державним боргом за вирахуванням темпів зростання номінального ВВП є вагомим фактором впливу на боргову динаміку. Якщо ця ставка перевищує номінальні темпи зростання ВВП, то навіть за утримання нульового бюджетного дефіциту абсолютна сума державного боргу зростатиме. За таких умов для збереження платоспроможності у тривалій перспективі держава змушена досягати первинного балансу бюджету. Причому чим більша додатна різниця між процентною ставкою і темпом зростання, тим більшим має бути первинний баланс бюджету. За нашими оцінками, в Україні різниця між номінальною ставкою обслуговування державного боргу і темпами зростання номінального ВВП була від'ємною (див. табл. 16.2), тому цей фактор не породжував загроз борговій стійкості.

Частка боргових зобов'язань, деномінованих в іноземній валюті чи прив'язаних до обмінного курсу, в загальній сумі державного боргу є важливим показником для оцінки вразливості державних фінансів до коливань обмінного курсу національної валюти. Цей показник відображає також величину потреб держави в іноземній валюті для обслуговування боргу та певним чином характеризує рівень розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів і ступінь довіри до національної валюти.

В Україні дані щодо частки боргових зобов'язань, деномінованих в іноземній валюті чи прив'язаних до обмінного курсу, в загальній сумі державного боргу офіційно не оприлюднюються. Відомо лише, що на початок 2012 р. частка зовнішнього боргу в загальній сумі державного і гарантованого державою боргу становила 63,3 %. Провівши коригування цієї величини на обсяги ОВДП валютних і ОВДП з валютною прив'язкою, отримаємо показник 66,2 %. Частка зобов'язань, деномінованих в іноземній валюті чи прив'язаних до обмінного курсу, суттєво перевищує як граничний рівень – 40 %, так і середній рівень у країнах із ринками, що формуються – 54,9 % [150].

Показник валових потреб уряду у позичковому фінансуванні у поточному чи наступному періоді є сумою планового дефіциту бюджету й погашення боргу із загального та спеціального фондів державного бюджету, що припадає на відповідний період, та виражається у відсотках ВВП. Він відображає обсяг потреб уряду в залученні позичкових коштів з метою фінансування дефіциту бюджету й планових розрахунків за державним боргом і засвідчує вразливість дер-

жавних фінансів до ризиків рефінансування державного боргу. Наші розрахунки на 2012 р. засвідчили, що валові потреби уряду в позичковому фінансуванні загалом за рік становили 6,2 % ВВП, що майже втричі нижче від граничного показника (20 % ВВП) та не досягає середнього рівня для країн із ринками, що формуються – 10,9 % ВВП. Тобто за обсягами боргових виплат із бюджету ситуація поки що не загрозлива, основні ризики для боргової безпеки країни містяться у площині нестабільності джерел рефінансування боргу.

Середній термін до погашення внутрішнього та зовнішнього державного боргу вказує на стійкість фінансової позиції держави до ризиків рефінансування боргу і засвідчує її вразливість до змін настроїв учасників фінансового ринку. Цей показник відображається в роках. Зазвичай унаслідок невисокої ефективності зусиль держави щодо підвищення довіри суб'єктів ринку до державних цінних паперів зменшується середній термін до погашення державного боргу. За оцінками Міністерства фінансів України у 2012 р. середній термін до погашення внутрішнього та зовнішнього державного боргу України становив 4,1 року, що значно перевищує мінімально допустимий показник (2,3 року), однак менше від середнього показника для країн із ринками, що формуються – 6,4 роки.

ГРАНИЧНІ ЗНАЧЕННЯ ІНДИКАТОРІВ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ

Для отримання граничних значень індикаторів боргової безпеки здебільшого використовують медіанні значення боргових показників у період, що передував виникненню боргових криз у країнах зі схожими соціально-економічними умовами. Такі медіанні значення можуть відігравати роль “точок відсікання” для розмежування країн, які перебували у стані боргової стійкості, і країн, боргова позиція яких була нестійкою.

За результатами останнього дослідження МВФ, яке враховує наслідки глобальної фінансово-економічної кризи, критичне значення відношення суспільного боргу (державного і місцевого боргу) до ВВП для країн із ринками, що формуються, становить 42,8 % ВВП [150]. Згідно з прийнятими підходами, які широко висвітлювалися в економічній літературі, граничний рівень відношення державного боргу до доходів бюджету не перевищує 150–200 %, а граничний по-

казник відношення зовнішнього сукупного боргу до експорту товарів і послуг – 200 %.

Будь-який граничний рівень боргового навантаження треба застосовувати досить обережно. Жоден пороговий показник не дає змоги достатньо точно визначити той поворотний пункт, починаючи з якого державний борг стане економічно неприйнятним, оскільки це великою мірою залежить від властивих країні конкретних факторів і обставин. Наприклад, вищі відносні показники заборгованості викликають менше побоювань у країнах зі швидшими темпами зростання експорту вищим відношенням експорту до ВВП і більшою питомою вагою боргу в національній валюті (табл. 16.3).

Таблиця 16.3

Порогові значення боргових індикаторів за оцінками Світового банку (показники рівня боргу у термінах поточної дисконтованої вартості), %

Боргові індикатори	Сильні	Середні	Слабкі
Державний борг / ВВП	50	40	30
Зовнішній сумарний борг / експорт товарів і послуг	200	150	100
Обслуговування зовнішнього боргу / експорт товарів і послуг	25	20	15
Державний борг / доходи бюджету	250	200	150
Обслуговування державного боргу / доходи бюджету	35	30	25

Джерело: International Monetary Fund. World Economic Outlook Database. – 2011. – September [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>.

Результати регресійного аналізу свідчать, що якість політики та сила шоків відіграють важливу роль у передбаченні того, які країни зазнають боргових проблем. Із використанням кількісних методів фахівці Світового банку довели, що в багатьох країнах рівень боргу не перевищує граничних значень, але, незважаючи на це, ймовірність виникнення боргових проблем доволі висока внаслідок низьких показників економічного зростання або прорахунків економічної політики. Є також країни, які несуть високий борговий тягар, але ймовірність виникнення у них боргових ускладнень не перевищує середнього показника, що зумовлено високою якістю їхньої економічної політики та міцністю економічної бази [56].

Фахівці Міжнародного валютного фонду і Світового банку зазначають, що країни зі слабкими інститутами і неефективною економіч-

ною політикою характеризуються підвищеними ризиками боргової кризи навіть за досягнення державним боргом рівня 30 % ВВП, 100 % доходів бюджету і накопиченні сумарного зовнішнього боргу обсягом 200 % експорту [153].

Світовий банк запропонував установити різні критичні рівні боргового навантаження для трьох груп країн: сильних, середніх і слабких, які визначалися за показниками інституційної спроможності і якості економічної політики [154] (див. табл. 16.3). Тобто вибір адекватних граничних показників боргового навантаження і структури державного боргу має здійснюватися з урахуванням специфічних умов країни й результатів емпіричних досліджень, які проводилися в міжнародному контексті.

Країни зі слабким інституційним середовищем і неадекватною економічною політикою частіше стикаються з борговими проблемами за досить низького рівня заборгованості, оскільки вони більш схильні до зловживань та неефективного використання коштів.

Граничні значення індикаторів боргової безпеки, які враховують специфіку країн із ринками, що формуються, а також результати проведених експертами міжнародних фінансових організацій емпіричних досліджень наведено у табл. 16.2.

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

Пропонована система моніторингу й оцінювання боргової безпеки є аналогом так званої системи індикаторів раннього попередження, розробленої МВФ на підставі застосування кількісних методів, яка використовувалася з 1990-х років для передбачення банківських, валютних і боргових криз. Так, Г. Камінські, С. Лізондо і К. Райнхарт у 1998 р. запропонували систему раннього попередження валютних криз із чітко визначеними кількісними параметрами [45]. А. Берг, Е. Боренцтайн і К. Паттілло розробили комплекс моделей для передбачення валютних криз і криз платіжного балансу [155].

Одним із визнаних недоліків перших систем раннього попередження фінансових криз була “зорієнтованість у минуле” – використання як основи для оцінювання фінансової стабільності історичних показників, які можуть бути малоінформативними з точки зору аналізу майбутніх ризиків [156].

Для уникнення “історизму” й забезпечення спрямованості цього інструментарію в майбутнє за допомогою методики оцінювання боргової безпеки передбачено використання як фактичних даних, так і прогнозних індикаторів боргової безпеки на наступні 6 або 12 місяців.

Мета розробленої методики оцінки стану боргової безпеки – охопити основні потенційні загрози і джерела нестабільності, спрогнозувати їх майбутню динаміку та визначити інтегральний показник стану боргової безпеки на поточний момент і наступні 6 чи 12 місяців.

Як зазначалося, у межах системи моніторингу й оцінювання боргової безпеки доцільно використовувати показники рівня державного боргу й зовнішнього сукупного боргу, вартості обслуговування боргу, структури державного боргу й фіскальні показники, які безпосередньо визначають розмір боргу. Ці індикатори, їхні критичні значення, а також середні значення для країн із ринками, що формуються (країн із низьким і середнім рівнем доходів), наведено в табл. 16.2.

Методика оцінювання боргової безпеки ґрунтується на положенні про те, що боргова безпека є функцією 11 критеріїв, які характеризують рівень ризиковості за відповідним параметром або масштабом загрози борговій безпеці за обраним вектором. Тобто ступінь боргової безпеки (ББ) у кількісному вираженні можна записати у вигляді:

$$ББ = f(X_i) \quad (i = 1, 2, 3, \dots, 11).$$

У межах нашої методики кожен із індикаторів боргової безпеки X_i під час розрахунку інтегрального показника має однакову вагу, а сам показник розраховується як середнє арифметичне окремих критеріїв. Такий підхід робить загальну методику гнучкішою і дає змогу додавати чи вилучати окремі індикатори, не змінюючи значення ваг.

Крім того, система індикаторів боргової безпеки розроблялася таким чином, щоб охопити всі потенційно можливі загрози, а серед ряду однотипних чи конкуруючих показників обирався найважливіший.

Для оцінювання боргових ризиків використовується бальна система оцінювання за 10-бальною шкалою – кожному з індикаторів боргової безпеки присвоюється кількісне значення від 1 до 10 залежно від гостроти відповідних ризиків для фінансової стабільності й боргової стійкості.

Значення 10 відповідає найвищому рівню ризиків і означає високу ймовірність розгортання боргової чи фінансової кризи, спричи-

неної недотриманням безпечних меж за відповідним вектором боргової безпеки.

В останньому стовпчику табл. 16.2 наведено оцінки рівня ризиків за 10-бальною шкалою для кожного з відібраних показників боргової безпеки. Такі оцінки ґрунтуються на порівнянні фактичних значень в Україні з граничними показниками та показниками для інших країн із ринками, що формуються, з урахуванням величини розриву й значущості відповідної проблеми для нашої країни.

За допомогою пропонованого аналітичного інструментарію можна охопити всі потенційні джерела ризиків (загрози) для боргової безпеки з урахуванням взаємозв'язків між ними, провести кількісне оцінювання відповідних ризиків і відобразити їх наочно.

Із метою візуалізації ризиків і загроз борговій безпеці на рис. 16.1 зображено структурно-сіткову діаграму, яка надає узагальнену картину результатів оцінювання загроз борговій безпеці й боргових ризиків в Україні на початок 2012 р. Позначки на діаграмі відображають рівень ризиків для кожного з векторів боргової безпеки. Чим ближче до центру діаграми розташована позначка, тим нижча загроза дестабілізації ситуації з державним чи сукупним боргом за відповідним напрямом.

Тобто в основу нашої методики оцінювання боргової безпеки покладено гіпотезу про те, що її рівень не може оцінюватися за єдиним показником, а всі загрози й дестабілізуючі чинники, які вимірюються окремими індикаторами боргової безпеки, заслуговують на окремий розгляд (відповідні вектори і рівні ризиків відображені на діаграмі). Проте їх взаємопов'язаний вплив забезпечує загальний результат і дає змогу оцінити сумарний рівень боргової безпеки.

Залежно від того, як співвідносяться фактичні та прогнозовані на найближче майбутнє боргові показники з відповідними граничними значеннями (чи середніми значеннями для країн із низьким і середнім рівнем доходів), і відповідно до отриманого за результатами оцінювання інтегрального показника боргових ризиків, ситуація з державним (зовнішнім сукупним) боргом може бути віднесена до однієї з чотирьох груп:

1. Низького ризику (значення інтегрального показника від 1 до 4): усі боргові показники країни перебувають нижче граничних рівнів. Під час прогнозування їх значень на найближче майбутнє і проведення стрес-тестів не спостерігається небезпеки виникнення боргових ускладнень.



Рис. 16.1. Структурно-сіткова діаграма боргової безпеки України на початок 2012 р.

Джерело: Богдан Т. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності / Т. Богдан // Вісник Національного банку України. – 2012. – № 4. – С. 8–15.

2. Середнього ризику (значення інтегрального показника від 4 включно до 6): лише один чи два боргових показники перевищують граничний рівень, але фактичні й прогнозні значення показників обслуговування державного боргу перебувають у допустимих межах. Стрес-тести, які можуть використовуватися для оцінювання наслідків виняткових, але вірогідних потрясінь, свідчать про мінімальні загрози для утримання боргової стійкості.
3. Високого ризику (значення інтегрального показника від 6 включно до 8): три чи більше боргових показників перевищують граничний рівень, але в країні немає проблем із виконанням боргових зобов'язань. Ситуація погіршується з використанням альтернативних сценаріїв і стрес-тестів, які свідчать

про можливість невиконання державою зобов'язань у випадку певних потрясінь.

4. Надзвичайно високого ризику, передкризового стану (значення інтегрального показника від 8 включно до 10): загрози для боргової безпеки спостерігаються за показниками як рівня державного боргу, так і його структури й вартості обслуговування боргу, кілька боргових індикаторів перевищують граничний рівень, а країна з високою ймовірністю наражатиметься на вплив кризових потрясінь чи вже перебуває у стані боргової кризи.

Дані табл. 16.2 та рис. 16.1 свідчать, що від'ємна різниця між номінальною ставкою обслуговування державного боргу й темпами зростання номінального ВВП ($-4,9\%$), порівняно незначні потреби уряду в позичковому фінансуванні відносно ВВП ($6,2\%$) і позитивний циклічно скоригований первинний баланс сектору загального державного управління ($0,1\%$ ВВП) генерують мінімальні ризики для утримання боргової стійкості й не спричиняють суттєвих загроз для платоспроможності держави.

Водночас суттєві загрози для боргової безпеки України породжуються аномально високим рівнем державного і гарантованого державою боргу відносно доходів державного бюджету ($150,3\%$), великою часткою боргових зобов'язань, деномінованих в іноземній валюті чи прив'язаних до обмінного курсу ($66,2\%$), значними обсягами вилучення валютних ресурсів ($25,9\%$ експортної виручки) на зовнішньоборгові виплати всіх секторів економіки, а також низьким рівнем міжнародних резервів відносно суми короткострокових зовнішніх зобов'язань резидентів України та погашення довгострокового зовнішнього боргу впродовж року.

За результатами розрахунків, для України інтегральний показник боргових ризиків на початок 2012 р. становив 6,5 за 10-бальною шкалою, що автоматично зараховувало нашу країну до групи високого ризику. І хоча в Україні не виникали проблеми з виконанням боргових зобов'язань, дія будь-яких несприятливих чинників зовнішнього чи внутрішнього характеру (загострення боргової кризи у ЄС, погіршення фінансового стану вітчизняних банків, некерована девальвація гривні, неконтрольоване збільшення дефіциту бюджету, трансформація умовних зобов'язань держави у прямий борг та ін.) може суттєво погіршити платоспроможність держави й приватних суб'єктів та послабити фінансову стабільність у країні.

Слід пам'ятати, що виникнення боргових ускладнень може становити пряму загрозу збереженню стабільності банківської системи, платіжного балансу, валютного ринку. Зокрема, у кризових умовах можливе поширення боргових проблем держави на банківський сектор чи валютний ринок. Загроза дефолту уряду може спровокувати відплив вкладів з банків чи паніку на валютному ринку.

Крім того, інвестування банками значних сум коштів у державні цінні папери може загрожувати їх платоспроможності у випадку переходу цих активів до категорії проблемних.

У міжнародному контексті минулі боргові кризи в багатьох випадках розгойдували маховик фінансової дестабілізації та ставали чинниками поширення фінансових криз у світовому масштабі. Тому суверенні борги привертають значну увагу світової спільноти як критично важливий компонент макроекономічної стабільності.

Таким чином, за наявних зон уразливості до впливу кризових чинників, які породжуються борговими процесами, держава має враховувати складні взаємозв'язки між борговою політикою та ступенем фінансової стабільності та створювати ефективну систему управління національним і державним боргом. Дотримання умов і критеріїв боргової безпеки, а також зважене управління державними фінансами, грошово-кредитною системою і валютно-фінансовою сферою надзвичайно важливі для мінімізації боргових ризиків і забезпечення фінансової стабільності у довгостроковій перспективі.

МІЖНАРОДНИЙ РЕЙТИНГ БОРГОВОЇ СТІЙКОСТІ

На сьогодні проблема зовнішнього боргу в багатьох країнах є досить актуальною. Ситуацію погіршує дефіцитність бюджетів багатьох країн, яка в разі перевищує рівень 3 %, передбачений в Пакті стабільності та економічного зростання Європейського Союзу (в Греції – 12,7 %, в Іспанії – до 10 %).

Країнам потрібно вжити невідкладних заходів щодо покращання ситуації, оскільки наслідки можуть бути непоправними. Насамперед слід скоротити видатки, щоб зменшити дефіцитність бюджету. Доцільним також є підвищення податків, хоча такий захід, безумовно, натрапив би на опір й обурення з боку населення, але в тій ситуації в якій опинилася, наприклад, Греція, це чи не єдиний шлях врятувати країну від дефолту. Крім того, потрібно змінити структуру використання за-

лучених коштів, і спрямувати їх в високодохідні інвестиції, які можуть принести найбільші прибутки в короткостроковому періоді.

Надмірне зростання державного боргу за умов нераціонального його використання призводить до негативних наслідків, руйнуючи економіку країн, послаблюючи довіру до них з боку інших держав та організацій. Надзвичайна ситуація в Греції та Ірландії може призвести до того, що ці країни виключать з єврозони, оскільки економічна ситуація в них є неприйнятною з точки зору законодавства ЄС, за словами аналітика Standard Bank С. Берроу.

Щодо ситуації в Україні, то вона не була настільки критичною. На кінець 2009 р. державний борг перевищив 240 млрд грн, а разом із гарантованим державою боргом (76,2 млрд грн) становив близько 320 млрд грн, або 30,6 % прогнозованого урядом на початку року номінального ВВП (1046,5 млрд грн), а з урахуванням прогнозів падіння ВВП за підсумками 2009 р. на 12–15 %, фактичне співвідношення боргових зобов'язань до ВВП можна було оцінити на рівні 36 %.

Зазначені обсяги боргових зобов'язань формально перебували у межах показників боргової безпеки, але занепокоєння викликали темпи їх нарощування. Зокрема, на кінець 2007 р. співвідношення боргових зобов'язань і ВВП становило 12,4 % (утричі менше), у 2008 р. – 20 %. Темпи залучення позикових ресурсів у 2009 р. були рекордними. Якщо за 2006–2007 рр. державний борг зріс на 12,9 %, то за 10 місяців 2009 р. сума державного та гарантованого державою боргу України збільшилася у гривневому еквіваленті на 91,8 млрд грн., або 48,5 % (у чотири рази).

Подальше зростання державного боргу спричинить погіршення показників бюджетної безпеки, негативно впливатиме на стан платіжного балансу та інвестиційну привабливість України, загрожуватиме стабільності національних грошово-кредитного та валютного ринків.

Обслуговування та погашення вказаних боргових зобов'язань у майбутньому може призвести до неспроможності задоволення нагальних соціально-економічних потреб, що загрожуватиме втратою суверенітету і руйнуванням вітчизняної фінансової системи.

Можна оцінювати боргову стійкість у довго-, середньо- та короткостроковому періодах. Довгостроковий період перевищує п'ять років, середньостроковий – становить від двох до чотирьох років, короткостроковий – один рік.

Для довгострокового періоду оцінювання бюджетної стійкості пропонуємо використовувати кредитний рейтинг Standard & Poor's, міжнародна шкала призначена для задоволення потреб учасників глобальних (міжнародних) фінансових ринків. Оцінки за цією шкалою дають змогу порівнювати надійність емітентів і зобов'язань за державним боргом різних країн. Рейтинг оцінює здатність країни (емітента) вчасно виконувати боргові зобов'язання. Рейтингові оцінки мають такі позначення: від оцінки AAA, що присвоюється лише надійним країнам (емітентам), до оцінки D, яка присвоюється країні (емітенту), котра оголосила дефолт. Між AA і B можуть бути проміжні оцінки, що позначаються знаками "плюс" і "мінус" (наприклад, BBB +, BBB і BBB-):

- AAA – країна (емітент) володіє винятково високими можливостями сплати процентів за борговими зобов'язаннями і самих боргів;
- AA – країна (емітент) має дуже високі можливості сплати процентів за борговими зобов'язаннями і самих боргів;
- A – можливості країни (емітента) зі сплати процентів і боргів оцінюються високо, але залежать від економічної ситуації;
- BBB – платоспроможність країни (емітента) вважається задовільною;
- BB – країна (емітент) платоспроможна, але несприятливі економічні умови можуть негативно вплинути на можливості сплати;
- B – країна (емітент) платоспроможна, але несприятливі економічні умови найімовірніше негативно вплинуть на її спроможність і готовність здійснювати виплати за боргами;
- CCC – країна (емітент) зазнає труднощів зі сплатою за борговими зобов'язаннями і її можливості залежать від сприятливих економічних умов;
- CC – країна (емітент) зазнає серйозних труднощів з виплатами за борговими зобов'язаннями;
- C – країна (емітент) зазнає істотних труднощів зі сплатою за борговими зобов'язаннями, може бути ініційована процедура банкрутства, але виплати за борговими зобов'язаннями тривають;
- SD – країна (емітент) відмовилася від сплати за деякими зобов'язаннями;

- D – оголошений дефолт і Standard & Poor's вважає, що країна (емітент) відмовиться від сплати за більшістю або за всіма зобов'язаннями;
- NR – рейтинг не присвоєно.

Для періоду до п'яти років включно пропонуємо використовувати для оцінювання боргової стійкості показник відношення державного боргу до ВВП, що відображає боргове навантаження на економіку. На його підставі міжнародні фінансові організації роблять висновки про здатність виконувати боргові зобов'язання.

Можна також використовувати змішаний підхід – за допомогою кредитного рейтингування на довгострокову перспективу та показника відношення державного боргу до ВВП на середньо- та короткострокову перспективи.

Нині проблема зовнішнього боргу в багатьох країнах постала доволі гостро. Такі країни, як Греція, Іспанія, Італія, Португалія та Ірландія, перебувають на межі банкрутства.

За методологією Міжнародного валютного фонду критичне співвідношення державного боргу з ВВП не повинно перевищувати 60 %, хоча в Греції цей показник перевищив 100 % і дорівнює близько 165,3 %. Така ситуація загрозлива як для країни, так і для євросони загалом, оскільки послаблює її авторитет.

Кризова ситуація позначилася на зниженні кредитного рейтингу Греції з А– до ВВВ+, що спричиняє необхідність сплачувати вищі проценти за кредитами й уможлиблює втрату підтримки Європейського центрального банку. З рейтингом ВВВ+ Греція платить кредиторам на 2,5 % більше, ніж Німеччина з рейтингом ААА, що обходиться державному бюджету Греції у сотні мільйонів євро.

Для підвищення кредитного рейтингу потрібно змінити структуру використання залучених коштів, спрямувавши їх у високодохідні інвестиції, які можуть забезпечити максимальний обсяг прибутків у короткостроковому періоді. Отже, надмірне зростання державного боргу за умов нерационального його використання призводить до негативних наслідків, руйнуючи економіку країн, послаблюючи довіру до них з боку інших держав та організацій.

На сьогодні Україна на міжнародній арені не вважається добросовісним позичальником (кредитні рейтинги України наведено в табл. 16.4), тому ставки для України зберігаються на рівні 8–9 %, тоді як для країн ЄС не перевищують 3–4 %.

Таблиця 16.4

Кредитні рейтинги України

Рейтингове агентство	Рейтинг боргових зобов'язань				Прогноз	Дата присвоєння (підтвердження) рейтингу
	в іноземній валюті		в національній валюті			
	довгострокові зобов'язання	короткострокові зобов'язання	довгострокові зобов'язання	короткострокові зобов'язання		
"Fitch Ratings" (Fitch)	B	B-	B-	-	Негативний	08.11.2013
"Standard and Poors" (S&P)	B-	B	B-	B	Стабільний	26.12.2013
"Rating and Investment Information, Inc." (R&I)	B+	-	-	-	Стабільний	15.08.2012
"Moody's Investors Service" (Moody's)	Saa1	-	Saa1	-	З можливістю зниження	20.09.2013

Складено за даними Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.

Рейтингова служба Standard & Poor's, переглянувши кредитний рейтинг України, змінила його з "негативного" на "стабільний". Прогноз "стабільний" відображає збалансованість ризиків за суверенними рейтингами. Слабкі інститути та відносно короткі політичні цикли в Україні перешкоджають реалізації життєво важливих бюджетних і структурних реформ, а також забезпеченню фінансової стійкості держави в довгостроковому періоді.

Якщо проаналізувати динаміку державного боргу перед міжнародними організаціями економічного розвитку (табл. 16.5), то спостерігається значне зростання заборгованості у 2010 р. (на 22,6 %), що переважно пов'язано з отриманням Україною чергового кредиту МВФ, надання якого передувала низка умов як економічного, так і політичного характеру: обмеження розміру дефіциту бюджету, підвищення для населення тарифів на газ, утримання рівня інфляції у визначених межах та ін. За таких обставин МВФ значною мірою може контролювати перебіг соціально-економічних процесів, що неприпустимо з позицій забезпечення державного суверенітету. При цьому заборгованість перед МВФ має найбільшу питому вагу порівняно з іншими організаціями (57,7–65,8 %), на другій позиції – заборгованість перед Світовим банком (37,1 % у 2009 р. і 28,6 % у 2010 р.), на третій – заборгованість перед Європейським банком реконструкції та розвитку (3,2–4,2 %).

Варто зауважити, що після невиконання всіх умов МВФ його співпраця з Україною припинилася і протягом 2011 р. кредити не надавалися, що й зумовило незмінний рівень заборгованості перед фондом.

Тож, при оптимізації державної боргової політики Україні доцільно дотримуватися стратегії переорієнтації на ринкові джерела запозичень із використанням широкого набору інструментів, випробуваних зарубіжною практикою, які, хоч і дещо дорожчі, ніж кредити міжнародних організацій економічного розвитку, але не обмежують економічної та політичної незалежності країни.

Рейтингові позиції України за відношенням державного боргу до ВВП порівняно з країнами – членами ЄС наведено на рис. 16.2.

Боргова стійкість половини зазначених країн наблизилася до загрозливої межі, оскільки цей показник перевищує 60 %. Україна посідала у 2012 р. шосте місце серед країн – членів ЄС (35,89 %) після таких країн, як Естонія, Болгарія, Люксембург, Румунія та Швеція.

Таблиця 16.5

Динаміка державного боргу перед міжнародними організаціями економічного розвитку

Міжнародна організація	Абсолютне значення, млн грн				Питома вага, %		
	2009	2010	2011	2011	2009	2010	2011
Європейський банк реконструкції та розвитку	2735,45	2637,95	3552,99	4,0	3,2	4,2	
Європейський інвестиційний банк	778,52	1564,82	2059,61	1,1	1,9	2,4	
Міжнародний валютний фонд	39 118,78	54 624,07	54 647,11	57,7	65,8	64,8	
Світовий банк	25 131,41	24 231,87	24 084,69	37,1	29,2	28,6	
Всього	67 764,17	83 058,71	84 344,40	100,0	100,0	100,0	

Джерело: Статистичні матеріали щодо стану державного боргу України на 31.12.2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=325755.

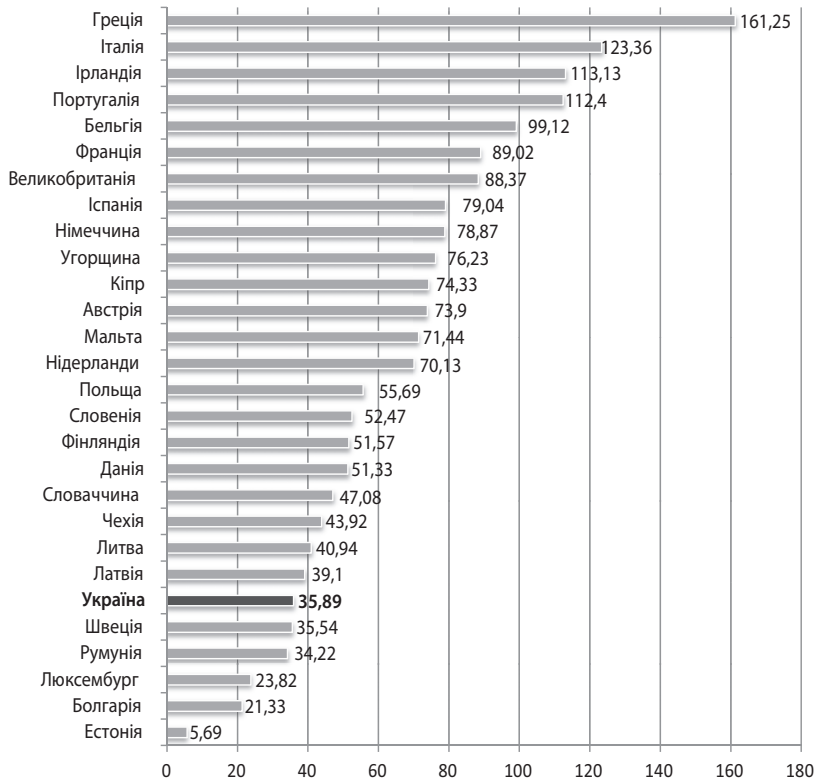


Рис. 16.2. Рейтингові позиції України та країн – членів ЄС за відношенням державного боргу до ВВП у 2012 р.

Джерело: World Economic Outlook Database [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx>.

Також у межах норми перебувають показники відношення державного боргу до ВВП Словаччини, Данії, Фінляндії, Польщі, Словенії, Чехії, Литви та Латвії.

Зауважимо, що відношення державного боргу до ВВП України, визначене за різними методологіями (національною та міжнародними), може несуттєво відрізнятись.

Рейтингові позиції України серед країн – членів СНД наведено на рис. 16.3.

Отже, в усіх країнах – членах СНД показник відношення державного боргу до ВВП перебуває у межах 60 %. Боргова стійкість України у 2012 р. була унормованою, але потребувала зменшення та ефективної політики з боку уряду.

У рейтингу, складеному Центральним розвідувальним управлінням США, за показником відношення державного боргу до ВВП серед 150 країн Україна посідає 97-ме місце (табл. 16.6).

Завдяки певним економічним заходам уряд України знизив показник відношення державного боргу до ВВП у 2011 р., визначений за методологією ЦРУ, до 35,9 %. Загалом розмір державного боргу України невисокий порівняно з розвинутими країнами, але його зростання відбувається загрозливими темпами. Наприклад, до кризи частка боргу до ВВП становила близько 10 %, а після 2008 р. – понад 30 %.

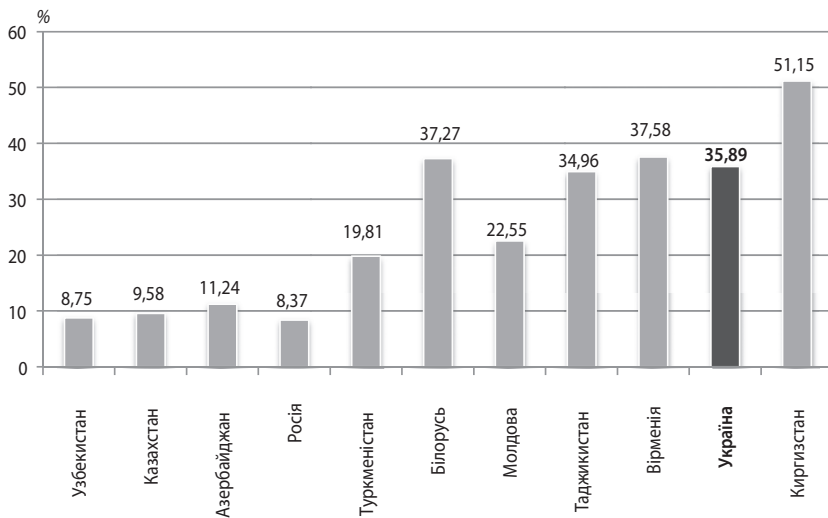


Рис. 16.3. Рейтингові позиції України та інших країн – членів СНД за відношенням державного боргу до ВВП у 2012 р.

Джерело: World Economic Outlook Database [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx>.

Таблиця 16.6

Відношення державного боргу до ВВП станом на 2011 р., % ВВП

Номер	Країна	Частка
1	Зімбабве	219,7
2	Японія	205,5
3	Сент-Кітс і Невіс	200
4	Греція	165,3
5	Ліван	134
6	Антигуа і Барбуда	130
7	Ісландія	128,6
8	Джамайка	127,6
9	Італія	120,1
10	Еритрея	118,5
...		
97	Україна	35,9
...		
143	Кувейт	7,5
142	Гібралтар	7,5
143	Естонія	5,9
144	Уолліс і Футуна	5,6
145	Косово	5,6
146	Азербайджан	5,5
147	Екваторіальна Гвінея	5,1
148	Лівія	4,3
149	Оман	3,8
150	Ліберія	3,3

Джерело: The World Factbook. Country Comparision: Public Debt [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/>.

Потенційно це може призвести до проблем в економіці країни, зокрема зниження життєвого рівня, девальвації національної валюти, зростання цін на імпортні товари (у тому числі на пальне), інфляції, відставання зарплат і соціальних виплат від зростання цін.

МВФ також публікує прогнольні значення відношення державного боргу до ВВП на п'ять років (табл. 16.7).

Таблиця 16.7

Динаміка прогнозованого державного боргу, % ВВП

Країни	2013	2014	2015	2016	2017
Албанія	59,558	60,579	62,014	63,627	66,929
Алжир	10,682	10,683	10,568	10,370	6,990
Ангола	19,887	16,323	13,735	12,241	12,978
Антигуа і Барбуда	63,902	58,537	54,804	49,357	54,646
Аргентина	40,380	39,493	38,022	37,313	36,862
Вірменія	39,285	37,418	37,025	36,510	40,042
Австралія	22,964	21,602	20,024	18,164	14,913
Австрія	74,135	73,792	73,350	72,904	69,216
Азербайджан	9,980	10,310	11,492	12,959	9,536
Багамські Острови	51,775	53,379	54,812	55,897	–
...					
Україна	38,999	39,253	38,418	35,143	33,179
...					
ОАЕ	18,117	18,426	18,633	19,163	14,673
Великобританія	85,948	85,101	83,060	80,386	86,767
США	108,930	111,363	113,195	115,394	112,992
Уругвай	45,282	43,620	41,492	40,142	36,892
Узбекистан	15,516	17,050	18,650	20,209	8,967
Венесуела	54,801	58,501	62,401	66,401	76,823
В'єтнам	47,241	46,360	45,371	44,249	32,324
Ємен	46,917	48,343	49,628	49,840	50,033
Замбія	29,821	29,885	29,099	28,404	17,940

Джерело: World Economic Outlook Database [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx>.

У 2013 р. Україна посідає серед 171 країни світу 80-те місце. У 2014 р. прогнозується 85-те місце, у 2015 р. – 85-те, у 2016 р. – 74-те, у 2017 р. – 65-те місце. Прогнозоване значення показника відношення державного боргу до ВВП на 2013–2017 рр. не перевищує 40 %, тоді як, наприклад, для США це відношення у 2013–2017 рр. перевищуватиме 100 %, що свідчить про значне боргове навантаження на економіку.

РЕЙТИНГ ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ СХІДНОЄВРОПЕЙСЬКИХ КРАЇН

Східна Європа є регіоном, який істотно постраждав від фінансової кризи 2008 р. [159]. Найбільших у світі втрат ВВП зазнала Україна. Проте серйозно уражені були майже всі держави регіону.

Криза у Єврозоні продовжувала завдавати шкоди східноєвропейським економікам.

Все це відбилосся на державних фінансах.

Угорщина, Україна, Білорусь, країни Балтії мали проблеми з фінансуванням бюджетів та вимушені були звертатися за допомогою до Міжнародного валютного фонду.

“Реальна економіка” презентувала рейтинг платоспроможності держав Східної Європи.

До нього увійшли всі сусіди України, а також країни Балтії, які належать до регіону й також зазнали істотних втрат під час кризи.

Україна за рейтингом країн Східної Європи посідає 11-те місце.

Одинадцяте місце. Україна

На жаль, на Європейському континенті Україна є економічним аутсайдером, що впливає й на її платоспроможність. Країна мала досить великі дефіцити бюджету та все ще не спромоглася досягти рівня реального ВВП 2007 р.

Фінансові ринки та рейтингові агенції одноставно оцінюють українську державу як ризикового позичальника. Нарешті, історично держава не надто дбала про свою репутацію серед кредиторів, разом з деякими іншими країнами у ній відбулася найбільша кількість дефолтів у повоєнній Східній Європі. Результат – останнє місце в рейтингу платоспроможності.

Десяте місце. Латвія

Латвія також значно постраждала від кризи 2008 р. Країна вимушена була звернутися за допомогою до МВФ та наважитися на “внутрішню девальвацію” – суттєве зниження заробітних плат на тлі зменшення державних видатків, що призвело до стрімкого падіння реального ВВП і безробіття на рівні 20 %. Судячи з усього, латвійська

стратегія виявилася успішною, і країна змогла повернутися до впевненого економічного зростання.

Проте економічна динаміка загалом у посткризовий час залишалася найгіршою у Східній Європі. До того ж Латвія мала дуже високу частку державного боргу в іноземній валюті. Слід зазначити, що з введенням євро – в якому і номінована більшість боргу – ця проблема зникне.

Дев'яте місце. Білорусь

Через ризик підвищення цін на російські енергоносії Білорусь опинилася у 2011 р. в дуже скрутному становищі, що помітно за ставленням до неї рейтингових агенцій та фінансових ринків, які вважають цю країну навіть ризиковішою, ніж Україна.

Проте, за офіційними даними, Білорусь мала найкращу в Східній Європі посткризову економічну динаміку – зростання на 17 % та в середньому профіцитний бюджет.

Зауважимо, що такі оптимістичні показники мають досить підозрілий характер – особливо, якщо брати до уваги авторитарність білоруської влади. Можливо, маючи реальніші дані для аналізу, саме Білорусь посіла б останнє місце в цьому рейтингу.

Восьме місце. Литва

Литва за своїми проблемами та способом їх вирішення схожа на Латвію. Схожі й економіки двох країн – майже однакові борги відносно ВВП, близькі частки державних боргів, номіновані в іноземній валюті, тощо.

Фінансові ринки та рейтингові агенції оцінюють Литву трохи краще за Латвію. Також Литва має кращу посткризову динаміку ВВП. Але дефіцити бюджету там вищі за латвійські.

Сьоме місце. Угорщина

Угорщина однією з перших вимушена була звернутися до МВФ за допомогою після фінансової кризи.

З усіх східноєвропейських країн вона має найбільше відношення державного боргу до ВВП – вище, ніж у багатьох розвинутих країнах. До того ж авторитарні тенденції уряду створили ризики конфлікту з іншими урядами ЄС, на що зреагували фінансові ринки.

Шосте місце. Молдова

Молдова оцінюється фінансовими ринками та рейтинговими агенціями так само незадовільно, як і Білорусь.

Вона також продемонструвала достатньо значне зростання у посткризовий період. Очевидною перевагою країни є невеликий розмір державного боргу відносно ВВП – майже вдвічі менший, ніж у Білорусі.

П'яте місце. Румунія

За показниками в рейтингу Румунія доволі схожа на Україну. Країни мають майже однакове боргове навантаження, схожі середні дефіцити бюджету, посткризову динаміку ВВП та частку державного боргу, номіновану в іноземній валюті.

Проте Румунія має кращий рейтинг та її набагато позитивніше сприймають фінансові ринки. До того ж Румунія не має української історії дефолтів.

Четверте місце. Росія

Незважаючи на істотне падіння ВВП під час кризи, російська економіка досить швидко повернулася до впевненого зростання. Країна мала незначні борги та додатний баланс поточного рахунку, хоча бюджет у середньому і був після кризи дефіцитним.

Фінансові ринки сприймають Росію значно краще за рейтингові агенції. Вартість страхування від російського дефолту приблизно однакова з вартістю страхування від дефолту Польщі, проте Польща має набагато кращий кредитний рейтинг.

Можливо, відіграє роль вкрай негативна “кредитна історія”, яку фінансові ринки з характерною для них недалекоглядністю просто не враховують.

Третє місце. Польща

Польща після кризи отримала репутацію найстабільнішої зі східноєвропейських економік. Справді, польська економіка unikнула рецесії. Проте така стабільність була отримана ціною високих дефіцитів бюджету.

Польща має один із найвищих кредитних рейтингів у Східній Європі та незначну частку боргів, номінованих в іноземній валюті, хоча фінансові ринки ще пам'ятають дефолт країни у 1981 р.

Друге місце. Словаччина

Словаччина є одним із двох представлених у рейтингу членів Євросони. Це надає їй серйозну перевагу – вона майже не має валютних зобов'язань.

До того ж у Словаччині такий самий позитивний кредитний рейтинг та майже така сама відносно низька вартість страхування від дефолту, як і в Польщі. Однак дефіцити бюджету тут були в середньому навіть вищі за польські, а ВВП зростав значно слабше.

Перше місце. Естонія

Цікаво, що навіть попри дуже складний економічний стан, в якому опинилися країни Балтії після фінансової кризи 2008 р., саме один з “балтійських тигрів” посів перше місце в цьому рейтингу.

Естонія мала найвищий кредитний рейтинг у Східній Європі. Ринки оцінювали вартість захисту від її дефолту нижче, ніж вартість захисту від дефолту Франції.

Вона мала найнижче відношення державного боргу до ВВП. Членство в Євросоні означає, що країна майже не має зобов'язань в іноземній валюті.

Нарешті, естонський бюджет був після кризи в середньому майже збалансованим. Із недоліків слід відзначити лише слабку динаміку зростання ВВП.

Вихідні дані та результати рейтингування наведені в табл. 16.8 та 16.9 [159].

Методика

Мета рейтингу – порівняти платоспроможність держав Східної Європи.

Порівняння здійснюється за сімома показниками:

1. Відношення державного боргу до ВВП. Використано дані МВФ.

Цей показник дає змогу оцінити наявне боргове навантаження на державні фінанси.

2. Середній дефіцит або профіцит бюджету після кризи 2008 р., у відсотках до ВВП. Використано дані МВФ.

Країни з дефіцитним бюджетом потребують боргового фінансування та більше залежать від фінансових ринків.

Таблиця 16.8

Вихідні дані

Країна	Відношення державного боргу до ВВП, %	Середній дефіцит/профіцит бюджету після кризи 2008 р., % ВВП	Динаміка реального ВВП після кризи 2008 р., %	Кредитний рейтинг від агенції Moody's	Вартість CDS, б. п.	Частка державного боргу, номінована в іноземній валюті, %	Кількість дефолтів у повнеенний час
Білорусь	37,27	0,27	17,00	B3	921,60	54,86	3
Естонія	5,69	-0,68	-3,70	A1	115,93	0,30	0
Латвія	39,09	-4,91	-11,75	Baa3	261,95	82,00	0
Литва	40,93	-6,10	-6,69	Baa1	235,03	87,90	0
Молдова	22,54	-3,03	10,88	B3	921,60	64,11	0
Польща	55,68	-5,91	13,11	A2	211,25	22,39	1
Росія	8,37	-1,91	4,32	Baa1	216,88	62,72	4
Румунія	34,22	-4,92	-4,48	Baa3	400,69	60,10	0
Словаччина	47,08	-6,41	4,81	A2	227,66	0,30	0
Угорщина	76,2	-1,9	-4,01	Ba1	497,82	47,10	0
Україна	35,88	-4,36	-3,88	B2	837,82	63,28	4

Джерело: Рейтинг платоспроможності східноєвропейських держав [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://real-economy.com.ua/publication/ratings/9555.html>.

Таблиця 16.9

Результати ранжирування й інтегральний показник

Місце	Країна	Відношення державного боргу до ВВП, %	Середній дефіцит/профіцит бюджету після кризи 2008 р., % ВВП	Динаміка реального ВВП після кризи 2008 р., %	Кредитний рейтинг від агенції Moody's	Вартість CDS, б. п.	Частка державного боргу, номінована в іноземній валюті, %	Кількість дефолтів у повоєнний час	Інтегральний показник
1	Естонія	1,00	2,42	8,20	1,00	2,26	1,00	1	2,41
2	Словаччина	6,87	11,00	5,24	1,91	3,47	1,00	1	4,36
3	Польща	8,08	10,25	2,35	1,91	3,29	3,52	3,5	4,70
4	Росія	1,38	4,26	5,41	3,73	3,35	8,13	11	5,32
5	Румунія	5,04	8,77	8,47	5,55	5,35	7,83	1	6,00
6	Молдова	3,39	5,94	3,13	11,00	11,00	8,28	1	6,25
7	Угорщина	11,00	4,32	8,31	6,45	6,40	6,34	1	6,26
8	Литва	5,99	10,54	9,24	3,73	3,55	11,00	1	6,44
9	Білорусь	5,48	1,00	1,00	11,00	11,00	7,23	8,5	6,46
10	Латвія	5,73	8,75	11,00	5,55	3,84	10,33	1	6,60
11	Україна	5,28	7,93	8,26	10,09	10,09	8,19	11	8,69

Джерело: Рейтинг платоспроможності східноєвропейських держав [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://real-economy.com.ua/publication/ratings/9555.html>.

3. Динаміка реального ВВП після кризи 2008 р. Використано дані МВФ.

Платоспроможність держави та її здатність обслуговувати борги критично залежать від доходів бюджету, які зростають або знижуються відповідно до стану економіки.

4. Кредитний рейтинг від агенції *Moody's*.

Moody's – найстаріша з рейтингових агенцій, заснована “батьком” сучасних кредитних рейтингів Дж. Муді. Рейтинг, який вона встановлює для позичальників, оцінює їхній кредитний ризик.

5. Вартість *CDS*, у базисних пунктах. Використано дані *Bloomberg*.

CDS (credit default swap) є похідним інструментом, продавець якого зобов'язується компенсувати покупцеві втрати за базовим кредитним інструментом у разі дефолту.

Вартість таких інструментів є оцінкою платоспроможності відповідного позичальника з боку фінансових ринків.

Для Білорусі та Молдови немає ліквідних ринків *CDS*, дані для них створено синтетично на підставі співвідношення їхніх кредитних рейтингів із кредитним рейтингом України.

6. Частка державного боргу, номінована в іноземній валюті. Використано дані Євростату та центральних банків України, Росії, Білорусі та Молдови.

Держава, яка має борги в іноземній валюті та отримує доходи у власній валюті, несе додатковий валютний ризик через можливість коливань курсу.

7. Кількість дефолтів у повоєнний час. Використано дані К.Рейнхарт та К. Рогоффа.

Цей показник дає можливість оцінити “кредитну історію” тієї чи іншої держави.

Радянські дефолти 1947, 1957 і 1991 рр. ураховані як для Росії, так і для Білорусі й України, оскільки саме ці три країни успадкували радянські державні інституції та традиції управління.

За кожним із показників країни отримують від 1 до 11 балів за формулою:

$$S_{ni} = [(y_{ni} - y_{imin}) / (y_{imax} - y_{imin})] \cdot 10 + 1,$$

де S_{ni} – бали для n -ї країни за i -м показником; y_{ni} – значення i -го показника для n -ї країни; y_{imax} – максимальне значення i -го показника; y_{imin} – мінімальне значення i -го показника.

Інтегральний показник розраховується як середній бал для кожної країни. Чим він менший, тим вище місце в рейтингу посідає країна.

БОРГОВА СТІЙКІСТЬ: ДОСВІД УКРАЇНИ

Зауважимо, що загальний борг складається із суми державного боргу та гарантованого державного боргу. Динаміка державного боргу протягом 2008–2012 рр. (табл. 16.10) свідчить про значне зростання його загального обсягу у 2009 р. з подальшим скороченням темпів приросту до 9,4 % у 2011 р.

Таблиця 16.10

Динаміка державного боргу України

Рік	Державний борг, млн грн	Гарантований державою борг, млн грн	Загальний борг, млн грн	Борг/ ВВП, %	Борг на одну особу, грн
2008	130 689,65	58 720,74	189 410,39	20,0	4094,63
2009	226 996,31	90 907,82	317 904,12	34,8	6889,44
2010	323 475,42	108 827,85	432 303,27	39,5	9405,48
2011	357 273,44	115 848,19	473 121,62	36,0	10 335,02
2012	399 218,23	116 292,33	515 510,56	36,6	11 296,74

Джерело: Статистичні матеріали щодо стану державного боргу України на 31.12.2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=325755.

Стрімке зростання загальної суми державного боргу у 2009 р. пояснюється девальвацією гривні та значним збільшенням як внутрішніх, так і зовнішніх державних запозичень з метою покриття дефіциту бюджету, фінансового забезпечення зростаючих витрат на обслуговування державного боргу та пом'якшення наслідків фінансової кризи. Зокрема, збільшення у 2,4 раза гарантованого державою боргу пов'язане з намаганнями активізувати виробництво у країні, що почало скорочуватися в умовах кризи. Але варто зауважити, що гарантовані кредити, як підтверджує досвід багатьох країн, мають найнижчі показники ефективності використання, тому за прийнятного ринкового середовища таке використання не обов'язкове і навіть небажане.

При цьому за п'ять років загальна сума державного боргу на одну особу зросла більш ніж у 2,8 раза (з 4094,63 до 11 296,74 грн).

Розглянута динаміка державного та гарантованого державою боргу в поєднанні з повільним зростанням ВВП, а в 2009 р. навіть його спадом, зумовила підвищення рівня співвідношення державного боргу з ВВП із 20,0 % у 2008 р. до 39,5 % у 2010 р., що свідчить про посилення боргового навантаження на економіку. Лише у 2011 р. цей показник вдалося знизити до 36,0 % за рахунок поступового приросту ВВП, зменшення запозичень і погашення частини боргів.

За класифікацією Світового банку країни за рівнем заборгованості поділяються на такі групи [160]:

- 1) з надмірною заборгованістю (показники відношення зовнішньої заборгованості до ВВП та експорту перевищують відповідно 220 і 80 %);
- 2) з помірною заборгованістю (показники нижчі за наведені у п. 1, але перевищують 132 та 48 %);
- 3) з низьким рівнем заборгованості (показники нижчі за наведені у п. 2).

Своєчасне отримання інформації щодо державного та гарантованого державою зовнішнього боргу допоможе об'єктивно оцінити належність України до певної групи країн за різними міжнародними класифікаціями відповідно до рівня заборгованості.

За досліджуваний період відношення державного та гарантованого державою зовнішнього боргу до ВВП демонструє економічно безпечний розмір державного боргу. Критичний рівень показника не перевищує 48 % за класифікацією Світового банку, що свідчить про належність до групи країн із низьким рівнем заборгованості.

Розраховане відношення обсягів зовнішньої заборгованості до експорту товарів і послуг за 2007–2012 рр. наведено у табл. 16.9.

За цим показником Україна, за класифікацією Світового банку, також є країною з низьким рівнем заборгованості, за винятком 2010 р.

Зауважимо, що у 2007 р. Світовий банк спростив та зменшив вартість позик і гарантій для України як країни-позичальниці третьої категорії за рівнем доходів, що у подальшому дає можливість запобігти неефективним втратам державного бюджету.

З метою зниження боргової залежності України й ефективного використання кредитів доцільно здійснювати ефективну державну політику, для якої необхідно:

Таблиця 16.11

Динаміка показників щодо відношення державного та гарантованого державою зовнішнього боргу до експорту

Показник	2008	2009	2010	2011	2012
Державний та гарантований державою зовнішній борг, млн грн	142 740,2	196 379,8	276 745,6	299 413,9	308 999,8
Експорт товарів і послуг, млн грн	444 859	423 564	549 365	701 867	711 276
Відношення державного та гарантованого державою зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг, %	32,1	46,4	50,4	42,7	43,4

Джерело: Сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua.

- забезпечити прозорість і цільове використання отриманих від МВФ грошових ресурсів, а також інформувати суспільство про напрями та ефективність їх використання;
- обмежити швидкість нарощування прямого і гарантованого державою боргу, щоб запобігти великому навантаженню на бюджет за короткі проміжки часу, тобто заздалегідь забезпечити ритмічне обслуговування й повернення боргів;
- удосконалити процедуру визначення ліміту зовнішнього боргу України шляхом запровадження додаткових індикаторів боргового навантаження, а також здійснення контролю та постійного моніторингу виконання графіків обслуговування і погашення основної суми державного боргу.

Найближчим часом слід вирішити низку важливих питань, що стосуються державного боргу, аби не допустити дефолту вітчизняної економіки, покращити кредитний рейтинг України і створити передумови для майбутнього економічного розвитку.



Частина III

СТІЙКІСТЬ ФІНАНСІВ СЕКТОРУ ДЕРЖАВНИХ КОРПОРАЦІЙ (ОРГАНІЗАЦІЙ) УКРАЇНИ

ВИЗНАЧЕННЯ ПИТОМОЇ ВАГИ ДЕРЖАВНОГО СЕКТОРУ

Для оцінювання структури сектору державних корпорацій (організацій) розраховується питома вага державного сектору в економіці відповідно до спільного наказу Міністерства економіки України, Державного комітету статистики України, Фонду державного майна України “Про затвердження Змін до Методики визначення питомої ваги державного сектору в економіці” 01.04.2008 № 100/87/37 [161] на підставі показників, наданих Державним комітетом статистики України (лист від 27.09.2010 № 04/2-7/534) .

За Методикою [161] та згідно з [162] до суб’єктів господарювання державного сектору економіки належать:

- суб’єкти, які діють на основі виключно державної власності: державні підприємства, казенні підприємства, державні акціонерні компанії (товариства) (за Державним класифікатором України ДК 002:2004 “Класифікація організаційно–правових форм господарювання” (КОПФГ), коди 140, 145, 235 відповідно) та дочірні підприємства (за КОПФГ код 160), засновниками яких є суб’єкти господарювання з наведеними кодами КОПФГ;
- суб’єкти, державна частка у статутному фонді яких перевищує 50 %;
- суб’єкти, державна частка у статутному фонді яких становить величину, яка забезпечує державі право вирішального впливу на господарську діяльність цих суб’єктів.

Питома вага державного сектору в економіці розраховується за звітний квартал, півріччя, дев’ять місяців і рік.

До показників, необхідних для розрахунку питомої ваги державного сектору економіки, належать: кількість суб’єктів господарювання;

обсяг реалізованої продукції, робіт, послуг (без ПДВ та акцизу); чистий прибуток (збиток); залишкова вартість основних засобів і нематеріальних активів і вартість оборотних активів (на початок року, кінець звітного періоду); середньооблікова кількість штатних працівників.

Розраховують допоміжні показники для визначення питомої ваги:

- 1) кількості суб'єктів господарювання державного сектору економіки в загальній кількості суб'єктів господарювання на кінець відповідного періоду;
- 2) обсягу реалізованої продукції, робіт, послуг (без ПДВ та акцизу) суб'єктів господарювання державного сектору економіки в загальному обсязі реалізованої продукції, робіт, послуг (без ПДВ та акцизу) суб'єктів господарювання за відповідний період;
- 3) чистого прибутку (сальдо) суб'єктів господарювання державного сектору економіки в загальному обсязі чистого прибутку (сальдо) суб'єктів господарювання за відповідний період;
- 4) за звітний період середньої залишкової вартості основних засобів і нематеріальних активів та вартості оборотних активів суб'єктів господарювання державного сектору економіки в середній залишковій вартості основних засобів і нематеріальних активів та вартості оборотних активів суб'єктів господарювання за відповідний період;
- 5) середньооблікової кількості штатних працівників суб'єктів господарювання державного сектору економіки в середньообліковій кількості штатних працівників суб'єктів господарювання за відповідний період.

Питома вага державного сектору в економіці – це середньоарифметичне значення показників підпунктів 1, 2, 3, 4 (за I квартал, I півріччя, 9 місяців) та підпунктів 1, 2, 3, 4, 5 (за рік).

Коли суб'єкти господарювання державного сектору економіки та/або суб'єкти господарювання мають чистий збиток (від'ємний результат сальдо чистого прибутку та збитку), питома вага державного сектору економіки розраховується за винятком показника підпункту 3.

Міністерство економічного розвитку і торгівлі України розміщує показники питомої ваги державного сектору в економіці на своєму офіційному сайті (табл. 17.1, рис. 17.1).

Отже, частка державного сектору в економіці України за 2008–2011 рр. у середньому зростала на 0,5 в. п.

Таблиця 17.1
Динаміка структури державного сектору в економіці України, %

№ з/п	Види економічної діяльності	2008	2009	2010	2011
1	Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	6,8	7,8	7,8	5,3
2	Промисловість:	11,7	11,6	11,2	11,9
2.1	– добувна промисловість	22,7	20,9	15,7	19,0
2.2	– переробна промисловість	6,7	6,3	5,6	5,1
2.3	– виробництво і розподілення електроенергії, газу та води	23,8	22,0	20,7	27,1
3	Будівництво	1,1	1,0	0,8	0,9
4	Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів і предметів особистого вжитку	0,7	0,8	0,7	0,7
5	Діяльність готелів і ресторанів	5,0	4,8	4,65	3,3
6	Діяльність транспорту та зв'язку	25,3	25,0	35,6	28,8
7	Фінансова діяльність	0,7	0,8	0,8	1,4
8	Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	14,8	16,3	17,5	18,0
9	Освіта	4,5	4,7	4,3	2,6
10	Охорона здоров'я та соціальна допомога	8,4	9,2	7,8	6,8
11	Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	2,4	3,2	4,1	2,5

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

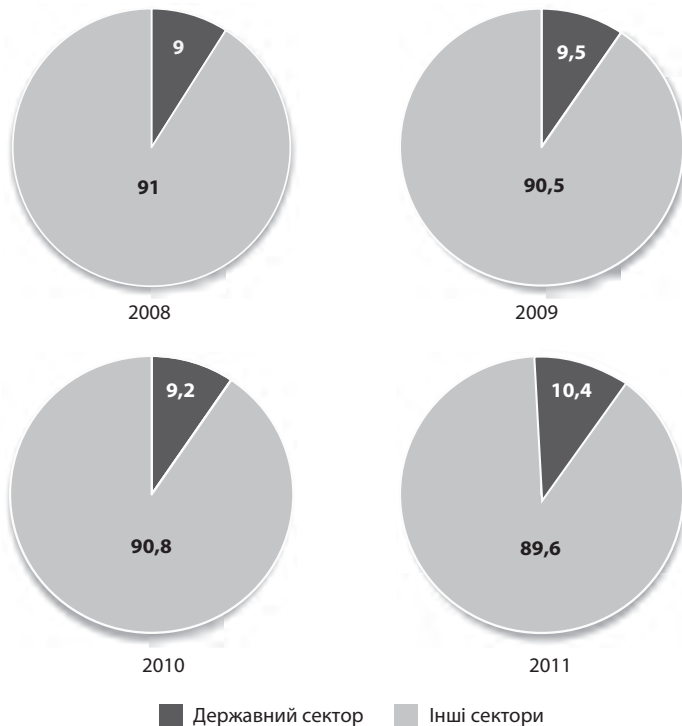


Рис. 17.1. **Частка державного сектору в економіці України, %**

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Найбільша частка підприємств державного сектору припадала на такі види економічної діяльності, як діяльність транспорту та зв'язку, виробництво й розподілення електроенергії, газу та води, добувна промисловість.

ПОКАЗНИКИ, ЯКІ ЗАСТОСОВУЮТЬСЯ ДЛЯ ОЦІНЮВАННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Важливим кроком у розвитку системи державних фінансів України є затвердження Методичних рекомендацій з оцінювання ефективності управління державними фінансами, розроблених відповідно

до п. 2 постанови [162] з метою здійснення контролю за виконанням функцій щодо управління об'єктами державної власності. За [162] для оцінювання результатів фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору застосовуються групи показників, наведені в табл. 17.2.

ВИЗНАЧЕННЯ КРИТЕРІЇВ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ОБ'ЄКТАМИ ДЕРЖАВНОЇ ВЛАСНОСТІ

Оцінювання ефективності управління державним майном суб'єктів господарювання здійснюється суб'єктами управління на підставі критеріїв визначення ефективності фінансово-господарської діяльності та стану використання й збереження майна, які складаються з обов'язкових (оціночних) і додаткових критеріїв (інформаційні, що можуть бути використані для додаткової детальнішої характеристики різних аспектів діяльності суб'єкта господарювання) залежно від особливостей фінансово-господарської діяльності.

Обов'язкові критерії ефективності:

1. Відсутність заборгованості із заробітної плати.
2. Виконання фінансового плану за показниками:
 - 2.1) чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);
 - 2.2) чистого прибутку (збитку);
 - 2.3) частини чистого прибутку, що перераховується до державного бюджету;
 - 2.4) дивідендів, нарахованих на акції, що належать державі;
 - 2.5) капітальних інвестицій.
3. Показники фінансової діяльності та стану основних засобів (у межах нормативних значень):
 - 3.1) коефіцієнт рентабельності діяльності (більше 0,01 %);
 - 3.2) коефіцієнт покриття (більше 1);
 - 3.3) коефіцієнт зносу основних засобів (до 70 %).
4. Виконання керівником суб'єкта господарювання умов контракту (виконуються чи не виконуються). Оцінка "виконуються" ставиться у разі виконання 75 % вимог, передбачених контрактом.
5. Призначення керівника за конкурсом (для тих підприємств, призначення керівників яких передбачено законодавством) – так чи ні.

Таблиця 17.2

Показники для оцінювання результатів фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору

№ з/п	Група	Перелік показників у групі
1	Некомерційні (соціально-економічні) показники	Середньооблікова кількість штатних працюючих; середня заробітна плата; заборгованість із заробітної плати; витрати на соціальні заходи (порівняно з відповідним періодом попереднього року)
2	Комерційні показники	Обсяги (темпи зростання) чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), чистого прибутку (збитку); частина прибутку (доходу), що перераховується до державного бюджету; дивіденди, нараховані на акції (частки), що належать державі в статутному фонді господарських товариств (порівняно із затвердженими обсягами згідно з фінансовими планами суб'єктів господарювання)
3	Показники стану активів та інвестиційно-інноваційної діяльності	Вартість активів; вартість власного капіталу; обсяг капітальних інвестицій; ступінь зносу основних засобів (порівняно з попередніми показниками)
4	Показники фінансової ефективності (показники, що характеризують ефективність фінансових аспектів діяльності)	Рентабельність активів, рентабельність діяльності, коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт покриття, коефіцієнти загальної та абсолютної ліквідності, коефіцієнт забезпечення власними коштами (порівняно з нормативними чи попередніми їх значеннями)
5	Показники щодо стану використання та збереження державного майна	Виконання керівником суб'єкта господарювання умов контракту; призначення керівника за конкурсом (для тих підприємств, призначення керівників яких передбачено законодавством); відчуження та передача в оренду державного майна відповідно до вимог законодавства

Складено за: Про затвердження Порядку здійснення контролю за виконанням функцій з управління об'єктами державної власності та критеріїв визначення ефективності управління об'єктами державної власності : постановою Кабінету Міністрів України від 19.06.2007 № 832 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/832-2007-%D0%BF/para%2F2#n2>.

6. Дотримання вимог законодавства суб'єктами господарювання щодо відчуження державного майна (дотримуються чи не дотримуються).
7. Додержання вимог законодавства суб'єктами господарювання щодо передачі в оренду державного майна (дотримуються чи не дотримуються).

За необхідності суб'єкт управління до кінця року, що передує звітному, залежно від особливостей фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання може визначати додаткові критерії (показники), передбачені постановою Кабінету Міністрів України "Про затвердження Порядку здійснення контролю за виконанням функцій з управління об'єктами державної власності та критеріїв визначення ефективності управління об'єктами державної власності" від 19.06.2007 № 832 і підпунктами 3.2–3.6 Методичних рекомендацій.

Загалом до окремого суб'єкта господарювання державного сектору економіки можуть застосовуватися не більш як 14 критеріїв (показників).

ЗАСТОСУВАННЯ КРИТЕРІЇВ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ОБ'ЄКТАМИ ДЕРЖАВНОЇ ВЛАСНОСТІ

Оцінка ефективності управління суб'єктами господарювання може мати такі значення: позитивне (ефективне) управління; задовільне управління; негативне (неефективне) управління.

Управління казенним підприємством може бути оцінено як позитивне (ефективне), якщо виконуються обов'язкові критерії ефективності: 1, 2.1, 2.5 та 4.

Управління державним підприємством (крім казенного) оцінюється як задовільне за умови, що дотримано більше ніж 70 % обов'язкових критеріїв ефективності. Управління казенним підприємством оцінюється як задовільне за умови, що виконано більш ніж 50 % обов'язкових критеріїв ефективності. Управління державним підприємством, у тому числі казенним, може бути оцінено як неефективне у разі недотримання умов.

Діяльність державних господарських об'єднань, концернів, корпорацій, які підпорядковані суб'єктам управління (центральному органам виконавчої влади), вважається ефективною, якщо понад 75 %

суб'єктів господарювання, що входять до їх складу, за звітний період виконали встановлені для них показники; задовільною – від 50 до 75; неефективною – до 50 %.

Діяльність господарської структури є ефективною, коли понад 75 % суб'єктів господарювання, що входять до її складу, за звітний період мали оцінку управління "ефективно" за відсутності оцінки "неефективно"; задовільною – якщо частка оцінок "ефективно та задовільно" становить понад 50 %; негативною – до 50 %.

Суб'єкти управління на підставі оцінки ефективності управління суб'єктами господарювання, аналізу їх фінансово-господарської діяльності, майнового стану, інвестиційно-інноваційної діяльності тощо визначають основні чинники, котрі позитивно й негативно впливали на функціонування галузі, а також наводять заходи (з оцінкою орієнтовної їх ефективності), що здійснювалися ними та спрямовувалися на підвищення ефективності управління об'єктами державної власності в секторі економіки.

Аналіз показників фінансової стійкості державних корпорацій (організацій)

Аналізуються такі варіанти підприємств державного сектору:

- 1) державні підприємства України (крім підприємств, що є суб'єктами природних монополій, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 млн грн);
- 2) підприємства, що є суб'єктами природних монополій, та підприємства, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 млн грн;
- 3) господарські товариства, у статутному фондi яких більш як 50 % акцій (часток, паїв) належать державі.

Період 2008–2010 рр.

Варіант 1

У табл. 17.3 надано динаміку статей доходів за 2008–2010 рр. та їх відносних темпів приросту за підприємствами державного сектору України (варіант 1).

Таблиця 17.3
Динаміка статей доходів та їх відносних темпів приросту за підприємствами державного сектору України (варіант 1), тис. грн

Статті доходів	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	80 110 346,990	82 731 114,400	88 308 161,0	3,27	6,74
Податок на додану вартість	10 359 362,020	9 730 012,535	11 042 706,0	-6,08	13,49
Інші непрямі податки	454 595,900	366 677,000	899,2	-19,34	-99,75
Інші вирахування з доходу	797 825,704	5 078 385,800	5 085 255,8	536,53	0,14
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	68 498 563,360	67 556 039,070	71 778 745,1	-1,38	6,25
Інші операційні доходи	22 331 471,840	28 053 622,800	30 284 342,4	25,62	7,95
Дохід від участі в капіталі	6 403,300	2 856,500	4 566,9	-55,39	59,88
Інші фінансові доходи	196 083,800	334 679,400	152 197,3	70,68	-54,52
Інші доходи	2 149 314,015	2 114 418,900	6 418 745,2	-1,62	203,57
Надзвичайні доходи (відшкодування збитків від надзвичайних ситуацій, стихійного лиха, пожеж, техногенних аварій тощо)					
Усього доходів	893 700,000	64 859,500	4 459 228,9	-92,74	6 775,21
	94 075 536,320	98 126 476,170	113 097 825,8	4,31	15,26

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

Динаміка статей доходу на підприємствах державного сектору (варіант 1) демонструє збільшення рівня податку на додану вартість у 2010 р. на 13,5 % порівняно 2009 р. і чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на 6,25 % за аналогічний період (рис. 17.2).

Інші операційні доходи у 2009 р. збільшилися на 25,6 % порівняно з 2008 р. та на 7,9% – у 2010 р. проти попереднього 2009 р.

За рештою статей спостерігалось зменшення: непрямих податків у 2009 р. на 19,3 % проти 2008 р., а у 2010 р. – на 99,8 % порівняно з 2009 р., рівня інших фінансових доходів у 2010 р. – на 54,5 % проти попереднього року.

У 2009 р. показник доходу збільшився на 3,27 % порівняно з попереднім роком, а у 2010 р. – на 6,74 % проти відповідного періоду 2009 р. (рис. 17.3).

Дані рис. 17.4 демонструють майже однаковий рівень сукупних доходів і витрат за 2008–2010 рр. У 2009 р. рівень сукупних доходів збільшився на 4,3 % порівняно з 2008 р., а у 2010 р. – на 15,3 % проти 2009 р., тоді як сукупний рівень витрат за аналогічний період підвищився у 2009 р. на 6,3 % проти 2008 р., а у 2010 р. – на 11,8 %.

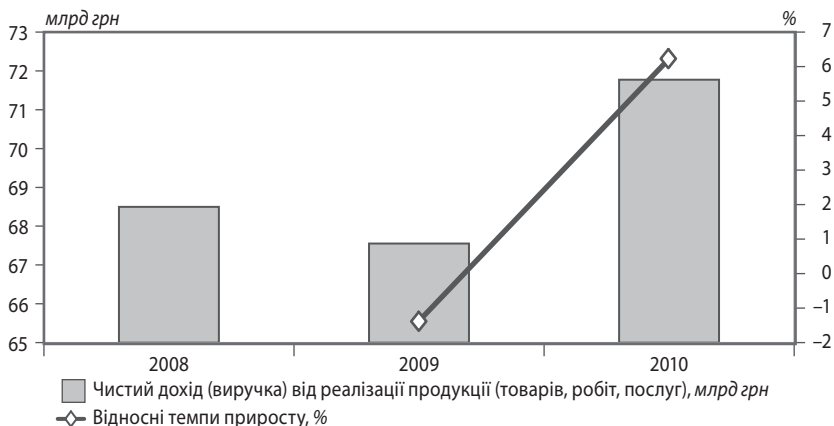


Рис. 17.2. Динаміка чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 1)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

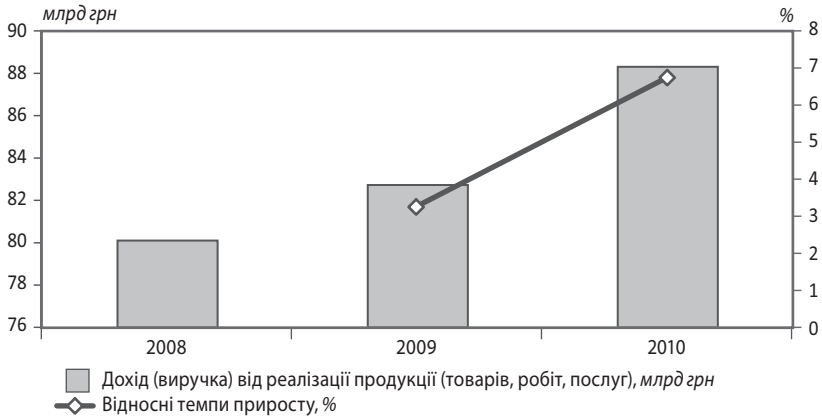


Рис. 17.3. Динаміка доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 1)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

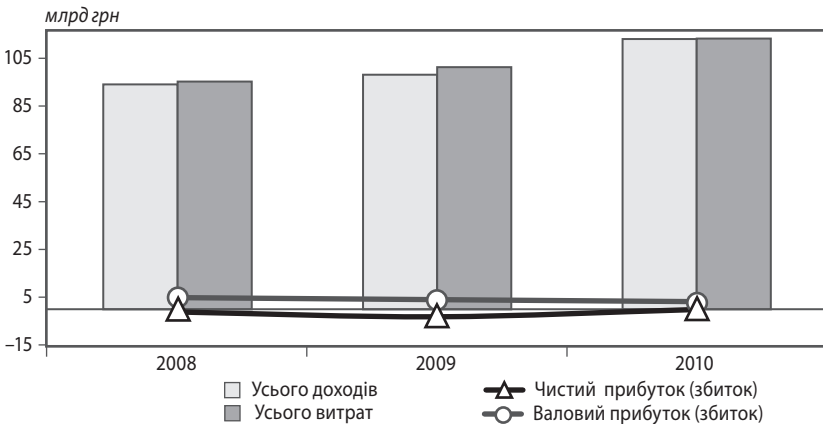


Рис. 17.4. Динаміка показників доходів, витрат, чистого прибутку (збитку) і валового прибутку і їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 1)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Рівень показника чистого прибутку (збитку) свідчить про збитковість основної діяльності на підприємствах державного сектору (варіант 1): у 2009 р. чистий збиток збільшився на 165,5 % відносно 2008 р., однак у 2010 р. цей показник зріс на 95,02 % (загальний рівень все одно залишився збитковим).

Структура операційних витрат на підприємствах державного сектору (варіант 1) за 2008–2010 рр. є достатньо рівномірною (табл. 17.4). Так, найбільшу частку в ній у 2010 р. мали матеріальні затрати (32,5 %), витрати на оплату праці (29,3) та інші операційні витрати (20,9 %).

За даними рис. 17.5 динаміка валового прибутку демонструє поступове зниження. У 2009 р. порівняно з 2008 р. обсяг валового прибутку зменшився на 17,6 %, а у 2010 р. – на 21 % відповідно.

У 2009 р. порівняно з 2008 р. обсяг чистого прибутку (збитку) збільшився на 165,5 %, а у 2010 р. – зменшився на 95,02 % відповідно (рис. 17.6).

У 2009 р. порівняно з 2008 р. обсяг капітальних інвестицій збільшився на 0,3 %, а у 2010 р. – на 26,9 % відповідно (рис. 17.7).

У 2009 р. проти 2008 р. собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) знизилася на 0,2 %, а у 2010 р. – зросла на 7,9 % відповідно (рис. 17.8).

У 2009 р. порівняно з 2008 р. вартість отриманих кредитних коштів зменшилася на 31,7 %, а у 2010 р. – збільшилася на 47,8 % проти попереднього року (рис. 17.9).

У 2009 р. проти 2008 р. сукупна вартість витрат збільшилася на 6,4 %, а у 2010 р. – на 11,8 % відповідно (рис. 17.10).

Таблиця 17.4

Зміни структури операційних витрат, %

Операційні витрати	2008	2009	2010
Матеріальні затрати	35,52	32,72	32,51
Витрати на оплату праці	28,91	28,69	29,33
Відрахування на соціальні потреби	11,76	11,74	12,19
Амортизація	5,25	5,74	5,08
Інші операційні витрати	18,55	21,11	20,90
Операційні витрати, усього	100,00	100,00	100,00

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

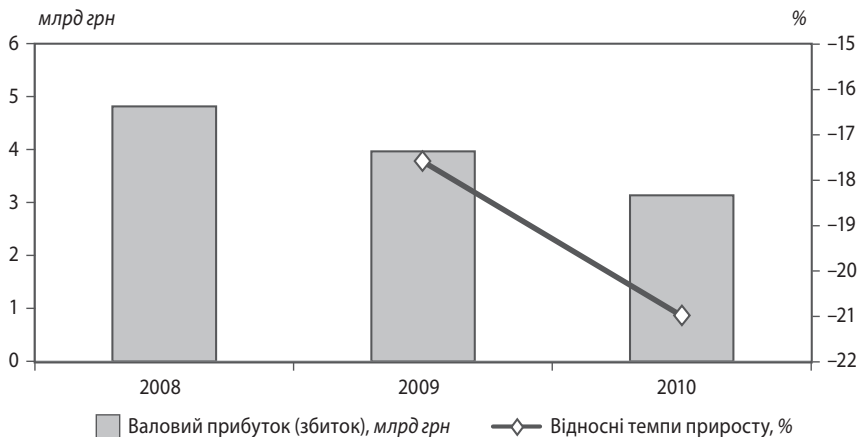


Рис. 17.5. Динаміка валового прибутку (збитку) та його відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 1)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

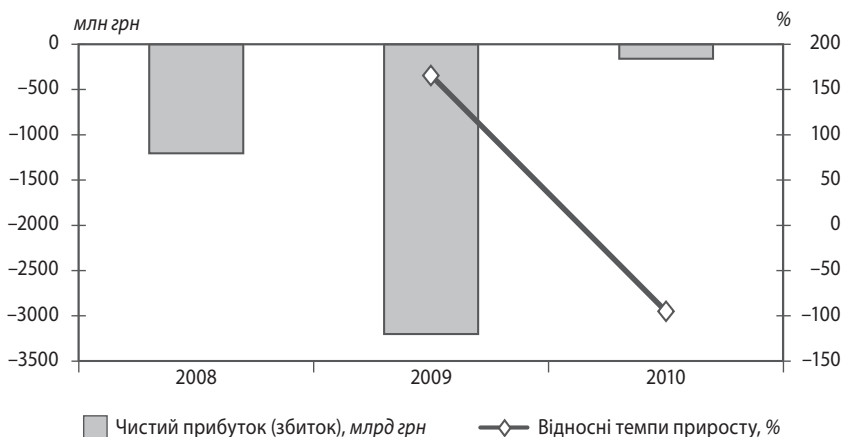


Рис. 17.6. Динаміка чистого прибутку (збитку) та його відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 1)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

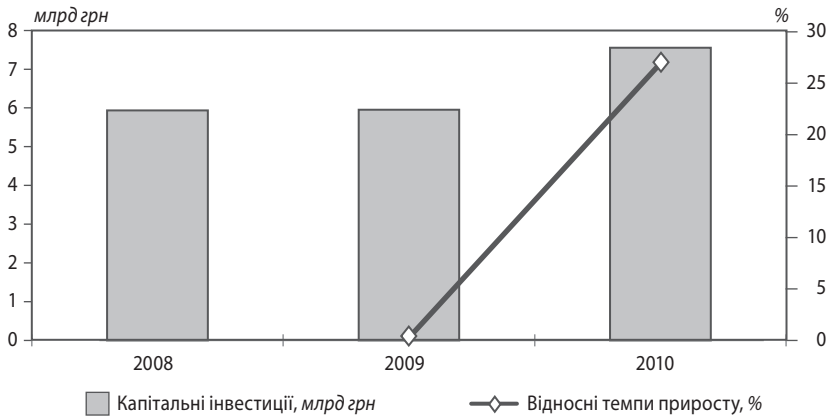


Рис. 17.7. Динаміка капітальних інвестицій та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 1)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

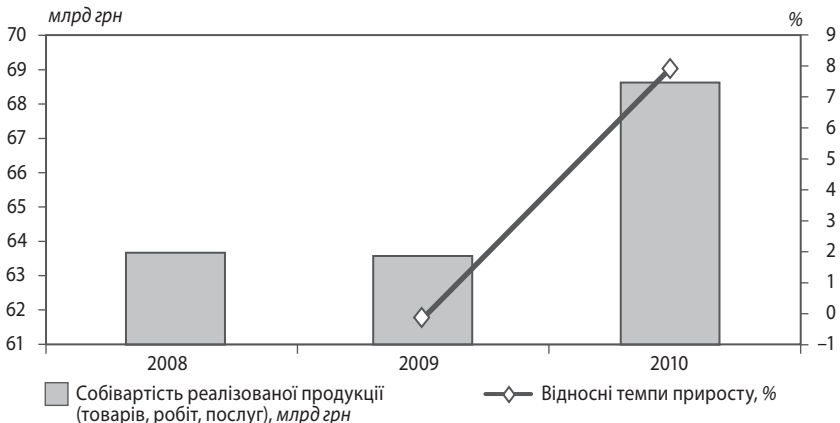


Рис. 17.8. Динаміка собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) та її відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 1)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

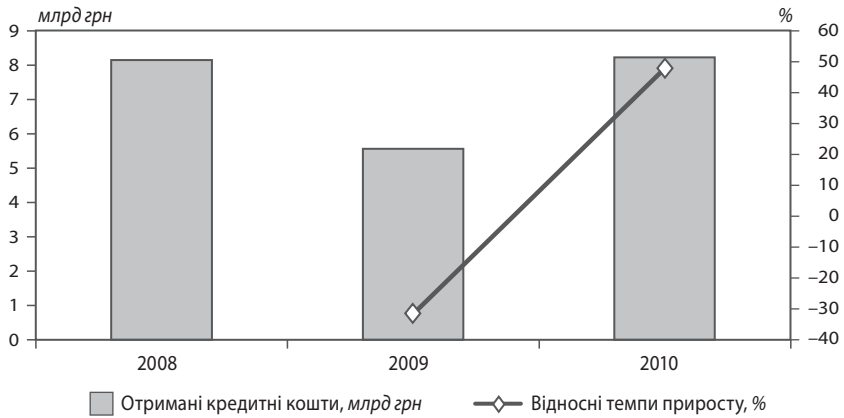


Рис. 17.9. Динаміка вартості отриманих кредитних коштів та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 1)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

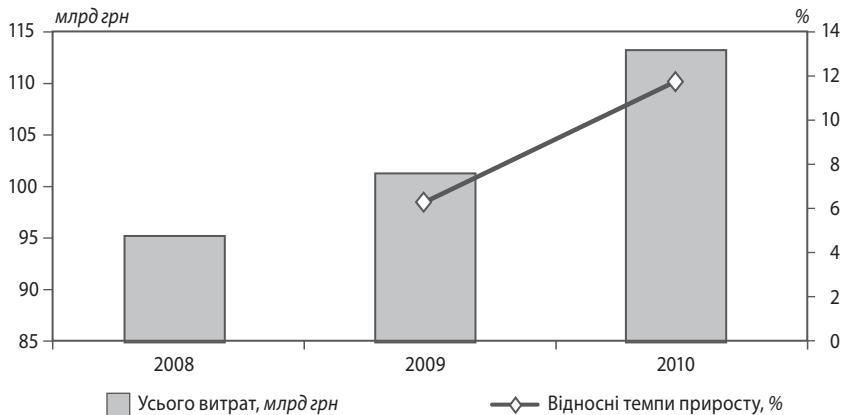


Рис. 17.10. Динаміка сукупної вартості витрат та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 1)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

У 2009 р. порівняно з 2008 р. вартість повернутих кредитних коштів зменшилася на 21,02 %, а у 2010 р. – на 25,8 % відповідно (рис. 17.11).

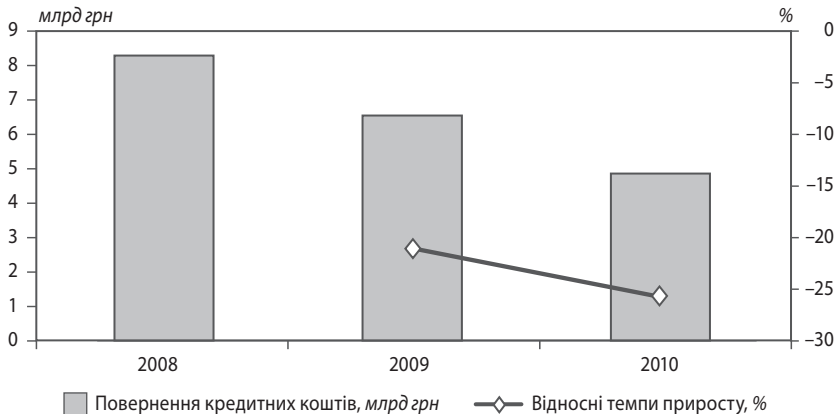


Рис. 17.11. Динаміка вартості повернутих кредитних коштів та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 1)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

За даними табл. 17.5, протягом 2008–2009 рр. підвищувався коефіцієнт поточної ліквідності, що свідчить про здатність державних підприємств України погашати поточні зобов'язання за рахунок лише оборотних активів.

Таблиця 17.5

Динаміка коефіцієнтів рентабельності та поточної ліквідності на державних підприємствах України

Показник	2008	2009	2010
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,17	0,54	–
Коефіцієнт рентабельності продукції, %	7,56	6,24	4,57
Коефіцієнт рентабельності діяльності, %	-0,018	-0,047	-0,002

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Коефіцієнт рентабельності продукції має додатний знак, що свідчить про прибутковість основної діяльності.

Коефіцієнт рентабельності діяльності має від'ємні значення, що свідчить про збитковість діяльності.

Варіант 2

Динаміка статей доходів на підприємствах державного сектору (варіант 2) демонструє підвищення рівня податку на додану вартість у 2010 р. на 22,6 % проти 2009 р. та чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на 17,5 % за відповідний період (табл. 17.6, рис. 17.12).

Інші операційні доходи у 2009 р. зменшилися на 57,3 % порівняно з 2008 р. та збільшилися на 1,15 % у 2010 р. проти 2009 р.

Інші непрямі податки збільшилися у 2009 р. на 115,1 % проти 2008 р., а у 2010 р. – в шість разів порівняно з 2009 р.

У 2010 р. рівень інших фінансових доходів зменшився на 31,6 % проти попереднього року.

У 2009 р., значення показника доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) зросло на 15,4 % порівняно з попереднім роком, а у 2010 р. – на 15,9 % відповідно (рис. 17.13).

Дані рис. 17.14 демонструють за 2008–2009 рр. перевищення рівня сукупних доходів над витратами, а у 2010 р. – навпаки, збільшення рівня витрат над доходами. У 2009 р. рівень сукупних доходів зріс на 9,4 % порівняно з 2008 р., а у 2010 р. – на 19 % проти 2009 р., тоді як сукупний рівень витрат у 2009 р. підвищився на 15,8 % проти 2008 р., а у 2010 р. – на 31,4 %.

Рівень показника чистого прибутку (збитку) на підприємствах державного сектору (варіант 2) у 2009 р. зменшився на 60,6 % відносно 2008 р., а у 2010 р. – ще у чотири рази, що свідчить про збитковість основної діяльності на досліджуваних підприємствах.

Структура операційних витрат на підприємствах державного сектору (варіант 2) за 2008–2010 рр. демонструє достатньо рівномірне співвідношення часток у загальному обсязі операційних витрат (табл. 17.7). Так, найбільшу частку у 2010 р. мали інші операційні витрати (33,3 %), матеріальні затрати (26,2) та витрати на оплату праці (21,5 %).

Таблиця 17.6

Динаміка статей доходів та їх відносних темпів приросту за підприємствами державного сектору України (варіант 2), тис. грн

Статті доходів	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	246 479 194,700	284 381 668,0	329 820 885,9	15,38	15,98
Податок на додану вартість	19 514 160,260	21 820 318,2	26 748 124,2	11,82	22,58
Інші непрямі податки	231 190,000	497 214,0	3 955 761,2	115,07	695,59
Інші вирахування з доходу	104 729 215,700	111 666 274,5	121 894 485,7	6,62	9,16
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	122 004 628,700	150 397 861,3	176 778 345,8	23,27	17,54
Інші операційні доходи	46 678 703,880	19 935 261,2	20 164 097,4	-57,29	1,15
Дохід від участі в капіталі	740 076,900	260 669,0	1 386 869,0	-64,78	432,04
Інші фінансові доходи	257 277,500	437 114,0	298 961,3	69,90	-31,61
Інші доходи	2 539 511,083	16 773 145,8	24 893 591,1	560,49	48,41
Надзвичайні доходи (відшкодування збитків від надзвичайних ситуацій, стихійного лиха, пожеж, техногенних аварій тощо)	18 489,000	2 758,0	3 581,0	-85,08	29,84
Усього доходів	172 238 687,100	187 806 809,3	223 525 445,6	9,04	19,02

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

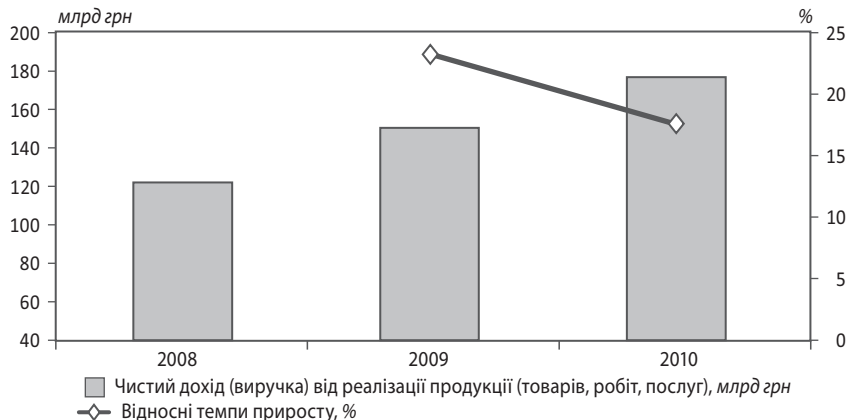


Рис. 17.12. Динаміка чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та його відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 2)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

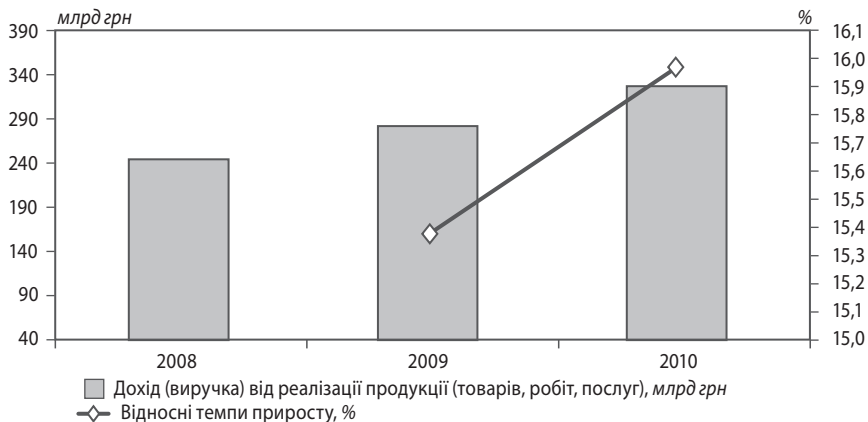


Рис. 17.13. Динаміка доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та його відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 2)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

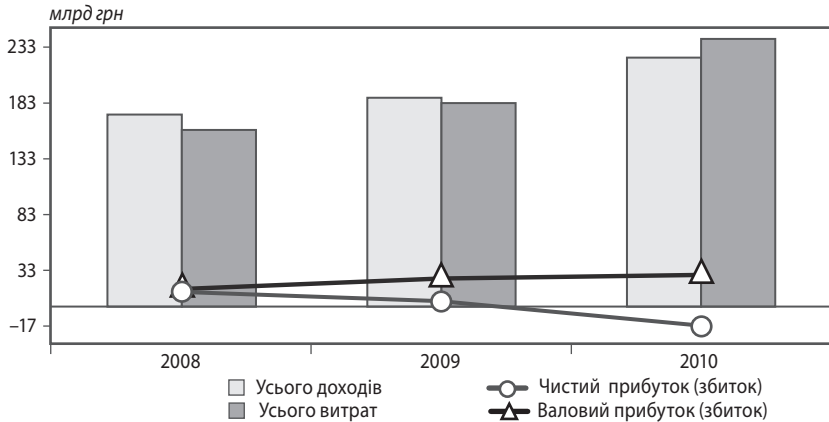


Рис. 17.14. Динаміка показників доходів, витрат, чистого прибутку (збитку) та валового прибутку на підприємствах державного сектору (варіант 2)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.7

Зміни структури операційних витрат, %

Операційні витрати	2008	2009	2010
Матеріальні затрати	26,11	28,34	26,19
Витрати на оплату праці	22,38	25,58	21,52
Відрахування на соціальні заходи	8,41	9,45	8,09
Амортизація	13,06	15,61	10,93
Інші операційні витрати	30,05	21,02	33,27
Операційні витрати, усього	100,00	100,00	100,00

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

У 2009 р. порівняно з 2008 р. собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) збільшилася на 17,9 %, а у 2010 р. – на 18,65 % відповідно (рис. 17.15).

У 2009 р. порівняно з 2008 р. сукупна вартість витрат зросла на 15,2 %, а у 2010 р. – на 41,3 % відповідно (рис. 17.16).

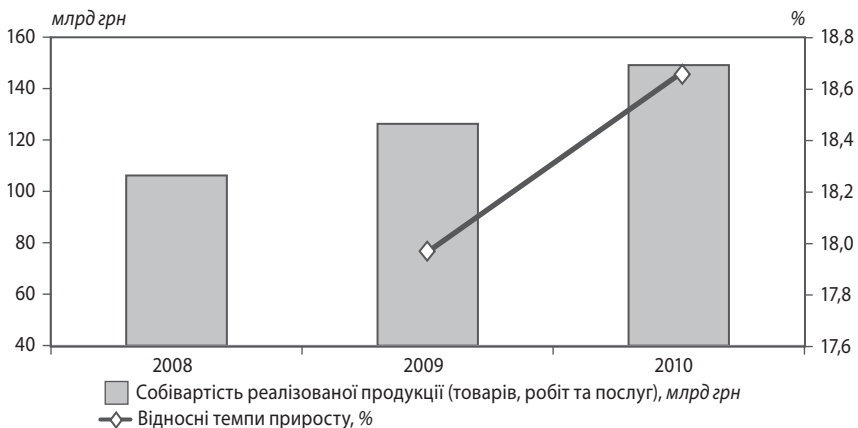


Рис. 17.15. Динаміка собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) та її відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 2)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

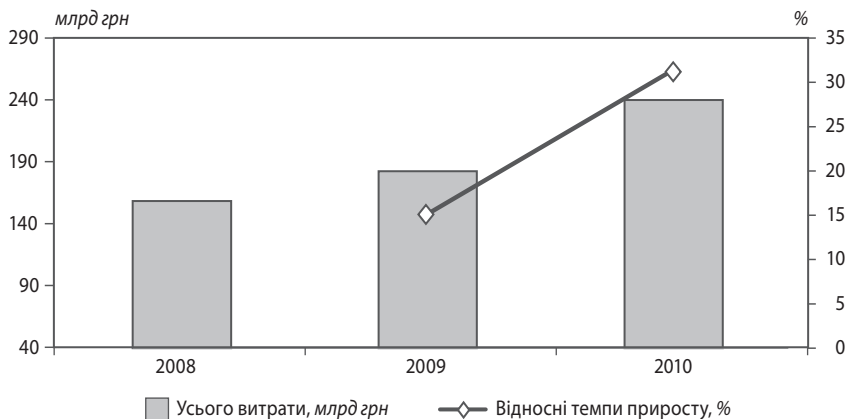


Рис. 17.16. Динаміка сукупної вартості витрат та її відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 2)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

За даними рис. 17.17 динаміка валового прибутку поступово зростала. У 2009 р. порівняно з 2008 р. обсяг валового прибутку зменшився на 17,6 %, а у 2010 р. – на 21 % відповідно.

У 2009 р. проти 2008 р. рівень чистого прибутку (збитку) знизився на 60,6 %, а у 2010 р. – ще в чотири рази відповідно (рис. 17.18).

У 2009 р. порівняно з 2008 р. обсяг капітальних інвестицій збільшився на 1,4 %, а у 2010 р. – на 21 % відповідно (рис. 17.19).

У 2009 р. проти 2008 р. вартість отриманих кредитних коштів зменшилася на 33,7 %, а у 2010 р. – збільшилася на 49,4 % відповідно (рис. 17.20).

У 2009 р. порівняно з 2008 р. вартість повернутих кредитних коштів зменшилася на 22,6 %, а у 2010 р. – на 50,4 % відповідно (рис. 17.21).

Протягом 2008–2009 рр. зростав коефіцієнт поточної ліквідності, що свідчило про здатність підприємств державного сектору (варіант 2) погашати поточні зобов'язання за рахунок лише оборотних активів (табл. 17.8).

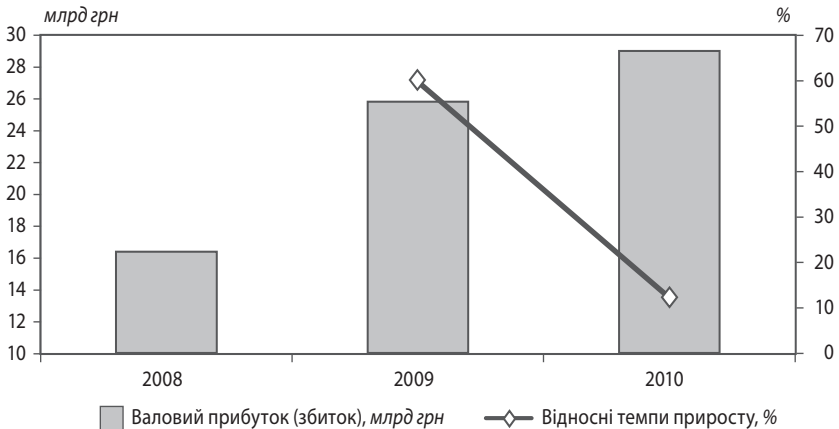


Рис. 17.17. Динаміка валового прибутку (збитку) та його відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 2)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

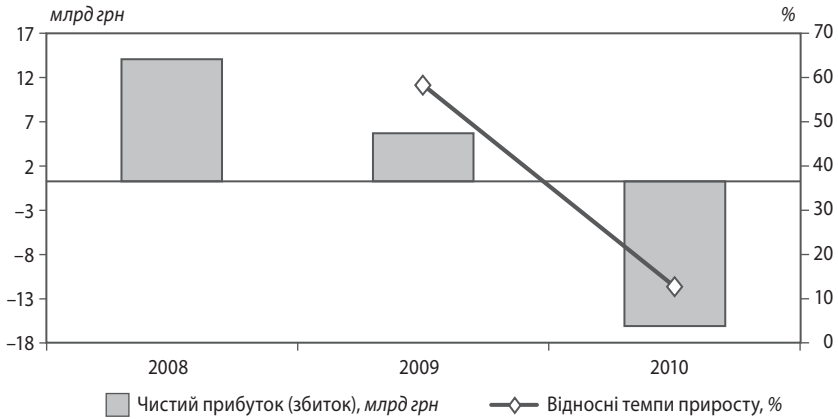


Рис. 17.18. Динаміка чистого прибутку (збитку) та його відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 2)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

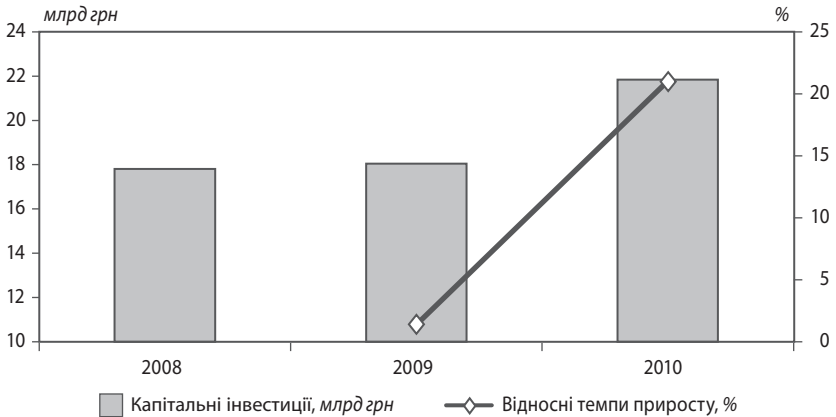


Рис. 17.19. Динаміка капітальних інвестицій та його відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 2)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

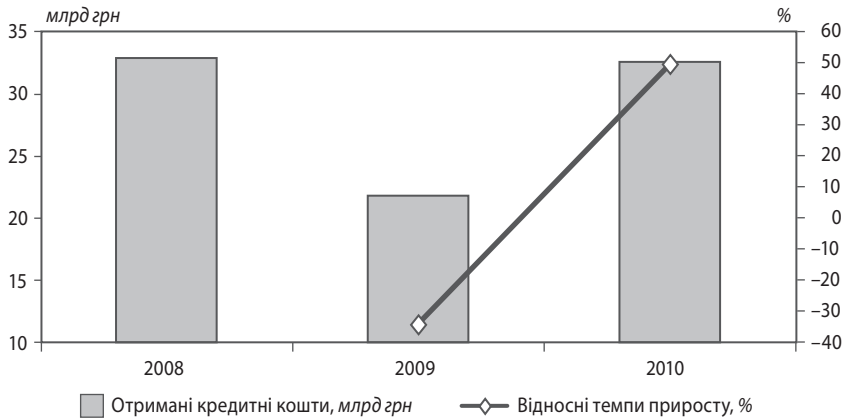


Рис. 17.20. Динаміка вартості отриманих кредитних коштів та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 2)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

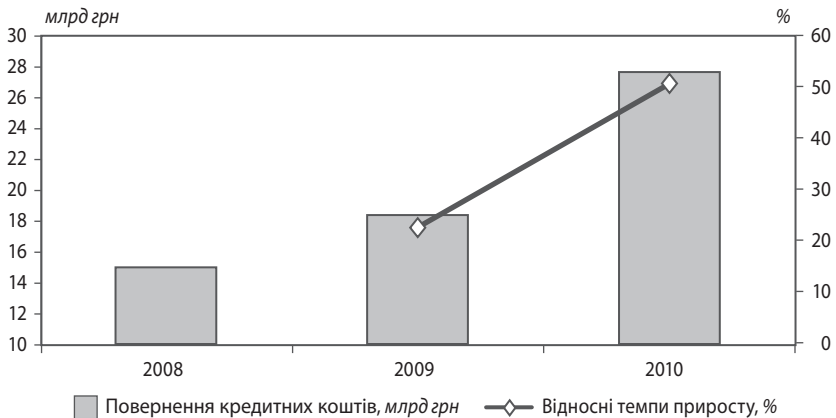


Рис. 17.21. Динаміка вартості повернутих кредитних коштів та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 2)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.8

**Динаміка коефіцієнтів рентабельності та поточної ліквідності
на підприємствах державного сектору (варіант 2)**

Показник	2008	2009	2010
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,07	0,11	–
Коефіцієнт рентабельності продукції, %	15,42	20,62	19,50
Коефіцієнт рентабельності діяльності, %	0,11	0,04	–0,09

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Коефіцієнт рентабельності продукції має додатний знак, що свідчить про прибутковість основної діяльності.

Коефіцієнт рентабельності діяльності мав від'ємне значення у 2010 р., що свідчило про збитковість діяльності.

Варіант 3

У табл. 17.9 наведено динаміку статей доходів за 2008–2010 рр. та їх відносних темпів приросту на підприємствах державного сектору (варіант 3). Динаміка статей доходів демонструє зменшення рівня податку на додану вартість у 2009 р. на 4,6 % порівняно з 2008 р. та збільшення його у 2010 р. на 23,2 % проти 2009 р. Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) зменшився на 2 % у 2009 р. порівняно з 2008 р. та збільшився у 2010 р. на 23,2 % проти попереднього року (рис. 17.22).

Інші операційні доходи у 2009 р. збільшилися на 29,7 % порівняно з 2008 р. та на 71% у 2010 р. проти 2009 р.

Інші непрямі податки зменшилися у 2009 р. на 51,7 % проти 2008 р., а у 2010 р. зросли майже в шість разів порівняно з 2009 р.

У 2010 р. рівень інших фінансових доходів збільшився на 40,5 % проти попереднього року.

У 2009 р. показник доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) зменшився на 2,3 % порівняно з 2008 р., а у 2010 р. збільшився на 28,1 % проти відповідного рівня 2009 р. (рис. 17.23).

У 2009 р. рівень сукупних доходів збільшився на 2,4 % порівняно з 2008 р., а у 2010 р. – на 30,2 % проти 2009 р., тоді як сукупний рівень витрат за аналогічні період зріс у 2009 р. на 5,2 % проти 2008 р., а у 2010 р. – на 27,4 % (рис. 17.24).

Таблиця 17.9

Динаміка статей доходів та їх відносних темпів приросту за підприємствами державного сектору України (варіант 3), тис. грн

Статті доходів	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	70 901 466,6	69 273 554,8	88 741 960,4	-2,30	28,10
Податок на додану вартість	11 144 954,3	10 634 693,9	13 106 510,1	-4,58	23,24
Інші непрямі податки	38,9	18,8	1 166,0	-51,67	6 102,13
Інші вирахування з доходу	178 501,9	256 839,9	1 356 005,6	43,89	427,96
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	59 577 971,5	58 382 002,2	74 278 240,7	-2,01	27,23
Інші операційні доходи	5 317 882,1	6 897 444,1	11 796 411,9	29,70	71,03
Дохід від участі в капіталі	3 457,3	4 226,0	970,0	22,23	-77,05
Інші фінансові доходи	26 291,8	46 948,5	65 753,5	78,57	40,05
Інші доходи	606 716,1	1 825 555,9	1 041 762,6	200,89	-42,93
Надзвичайні доходи (відшкодування збитків від надзвичайних ситуацій, стихійного лиха, пожеж, техногенних аварій тощо)	58 465,0	24 280,0	274 490,2	-58,47	1 030,52
Усього доходів	65 590 783,8	67 180 456,7	87 457 628,9	2,42	30,18

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

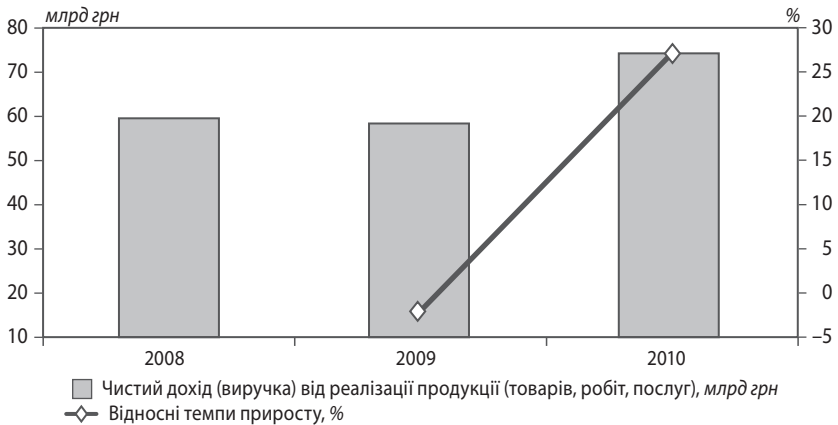


Рис. 17.22. Динаміка чистого доходу та його відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 3)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

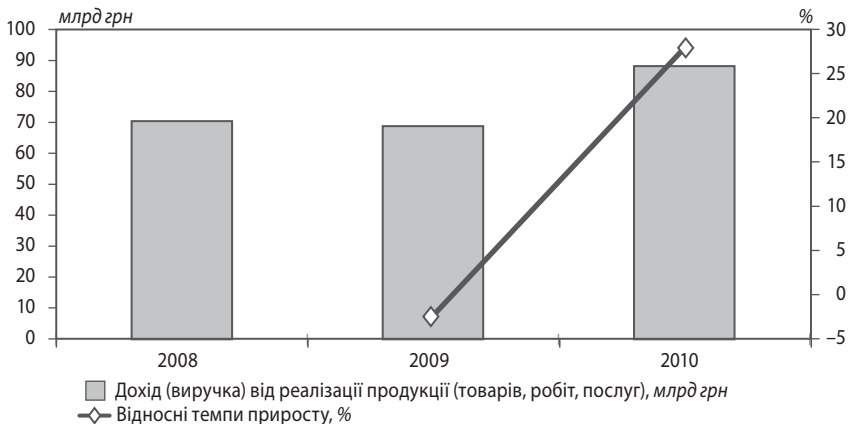


Рис. 17.23. Динаміка доходу та його відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 3)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

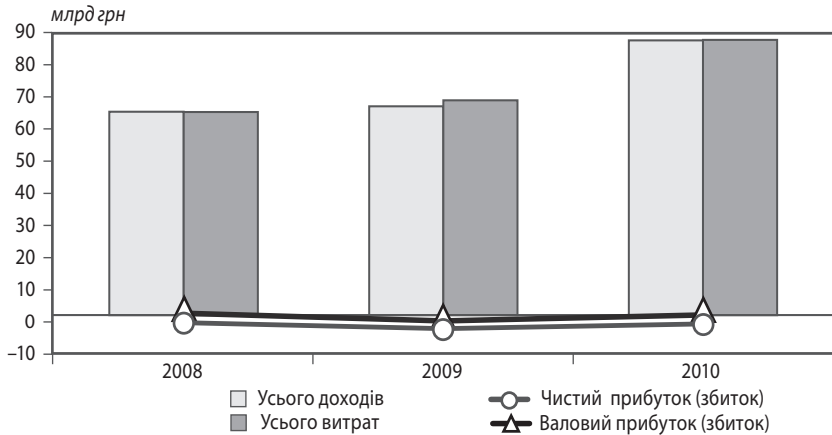


Рис. 17.24. Динаміка показників доходів, витрат, чистого прибутку (збитку) та валового прибутку на підприємствах державного сектору (варіант 3)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Рівень показника чистого прибутку (збитку) на підприємствах державного сектору (варіант 3) свідчить про збитковість основної діяльності у 2009 р., він зменшився у 1000 разів відносно 2008 р., а у 2010 р. – на 84,9 % порівняно з 2009 р.

Структура операційних витрат на підприємствах державного сектору (варіант 3) за 2008–2010 рр. демонструє неоднорідне співвідношення часток у загальному обсязі операційних витрат (табл. 17.10). Найбільшу вагу у структурі 2010 р. мали матеріальні затрати (62,7 %), витрати на оплату праці (16) та інші операційні витрати (11 %).

У 2009 р. порівняно з 2008 р. собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) підвищилася на 2,2 %, а у 2010 р. – на 24,2 % відповідно (рис. 17.25).

У 2009 р. порівняно з 2008 р. сукупна вартість витрат зросла на 5,3 %, а у 2010 р. – на 27,4 % відповідно (рис. 17.26).

За даними рис. 17.27 у 2009 р. порівняно з 2008 р. розмір валового прибутку зменшився на 78,9 %, а у 2010 р. – зріс удвічі.

У 2009 р. проти 2008 р. рівень чистого прибутку (збитку) знизився в 10 разів, а у 2010 р. – на 84,95 % (рис. 17.28).

Таблиця 17.10

Зміни структури операційних витрат, %

Операційні витрати	2008	2009	2010
Матеріальні затрати	62,69	59,57	61,37
Витрати на оплату праці	16,02	16,18	15,34
Відрахування на соціальні заходи	6,14	6,13	5,82
Амортизація	4,13	4,45	4,14
Інші операційні витрати	11,01	13,57	13,33
Операційні витрати, усього	100,00	100,00	100,00

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

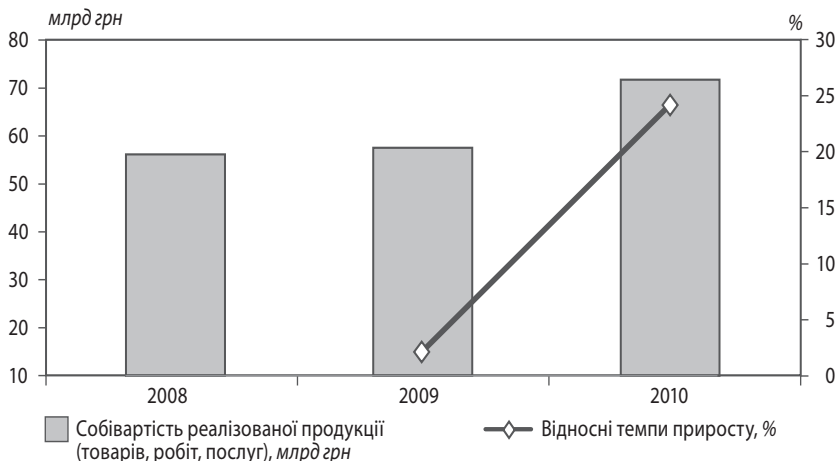


Рис. 17.25. Динаміка собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) та її відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 3)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

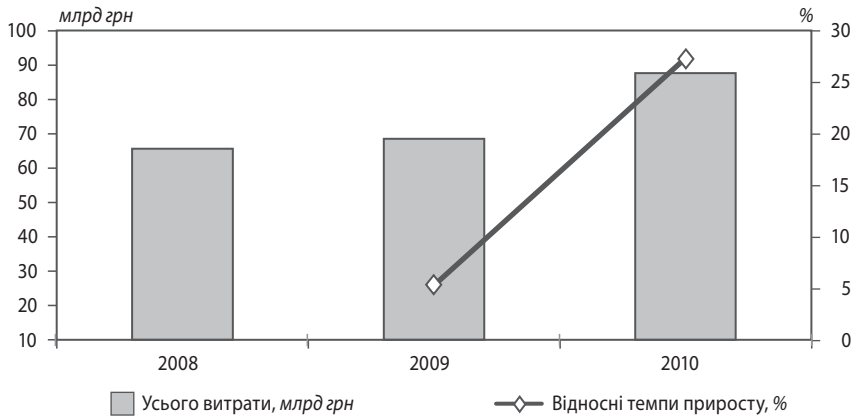


Рис. 17.26. Динаміка сукупної вартості витрат та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 3)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

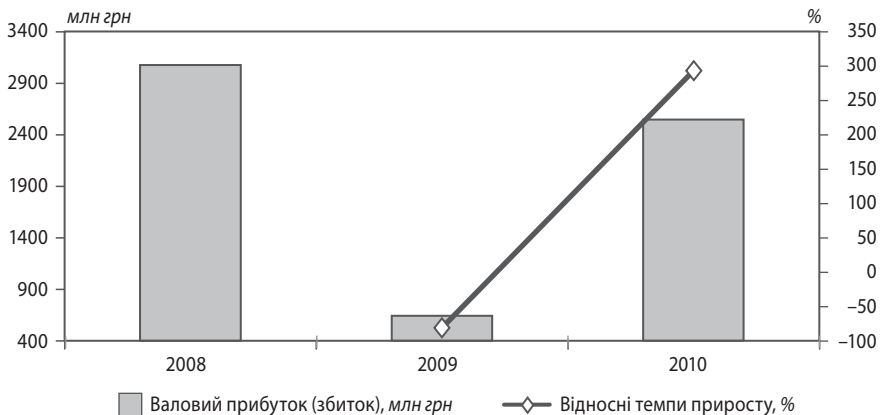


Рис. 17.27. Динаміка валового прибутку (збитку) та його відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 3)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

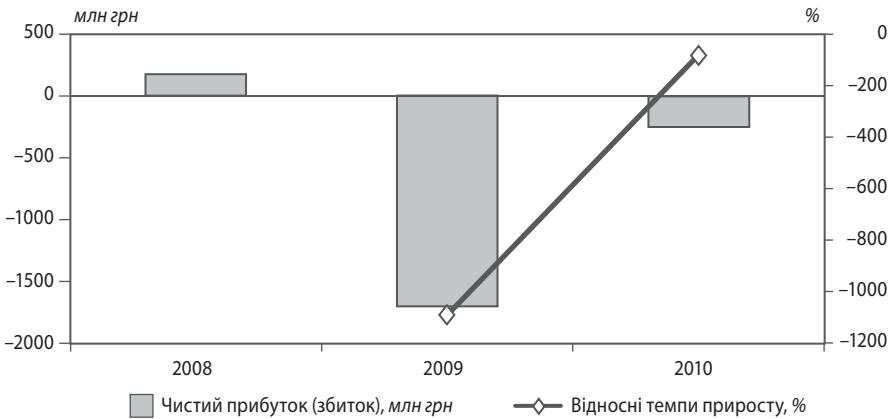


Рис. 17.28. Динаміка чистого прибутку (збитку) та його відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 3)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

У 2009 р. порівняно з 2008 р. обсяг капітальних інвестицій збільшився на 27,3 %, а у 2010 р. – на 33,8 % відповідно (рис. 17.29).

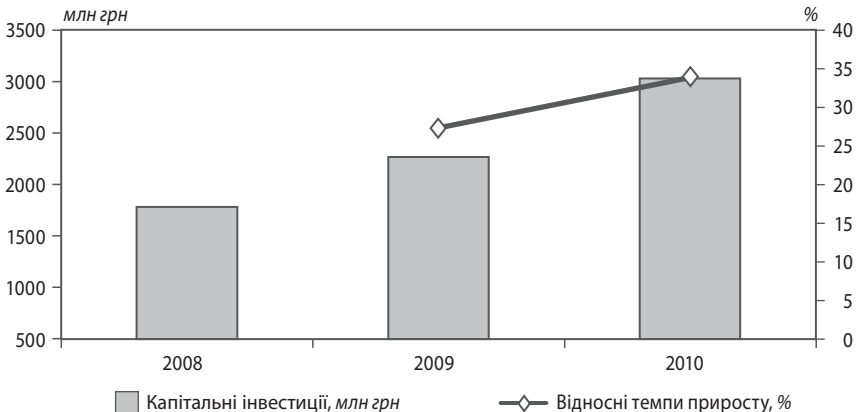


Рис. 17.29. Динаміка капітальних інвестицій та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 3)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

У 2009 р. порівняно з 2008 р. вартість залучених кредитних коштів зменшилася на 75,1 %, а у 2010 р. збільшилася втричі проти показника 2009 р. (рис. 17.30).

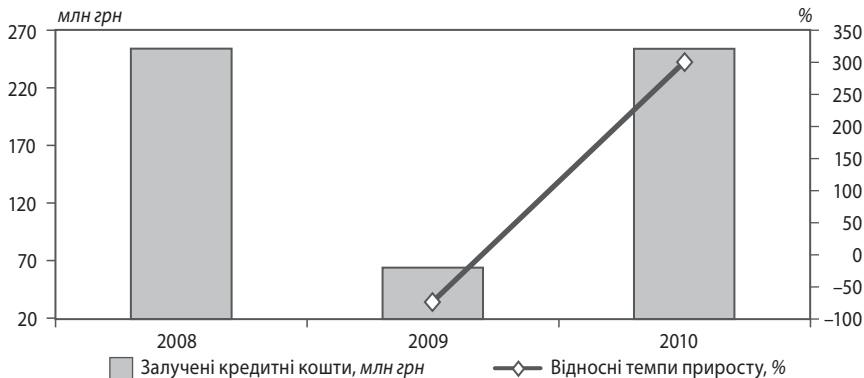


Рис. 17.30. Динаміка вартості залучених кредитних коштів та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 3)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

У 2009 р. проти 2008 р. вартість повернутих кредитних коштів зросла на 43,3 %, а у 2010 р. – на 44,1% відповідно (рис. 17.31).

Протягом 2008–2009 рр. підвищувався коефіцієнт поточної ліквідності, що свідчить про здатність підприємств державного сектору (варіант 3) погашати поточні зобов'язання за рахунок лише оборотних активів (табл. 17.11).

Таблиця 17.11

Динаміка коефіцієнтів рентабельності та поточної ліквідності на підприємствах державного сектору (варіант 3)

Показник	2008	2009	2010
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,041	0,051	–
Коефіцієнт рентабельності продукції, %	5,45	1,13	3,56
Коефіцієнт рентабельності діяльності, %	0,003	–0,029	–0,003

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

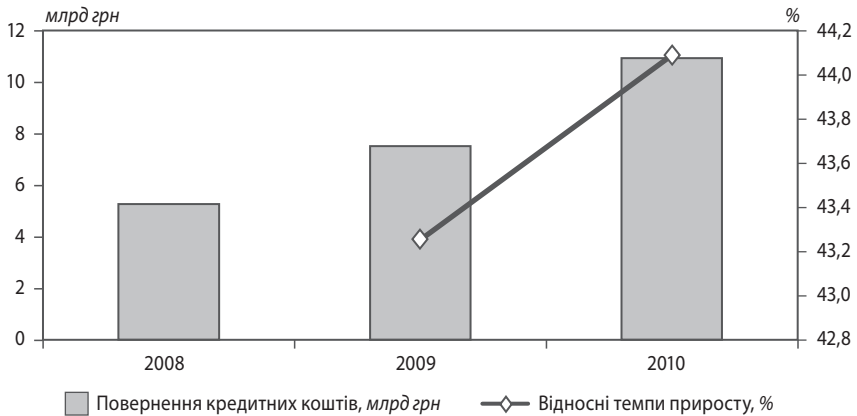


Рис. 17.31. Динаміка вартості повернених кредитних коштів та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 3)

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Коефіцієнт рентабельності продукції збільшився та мав додатний знак, що свідчить про прибутковість основної діяльності.

Коефіцієнт рентабельності діяльності мав від'ємне значення, що свідчить про збитковість діяльності.

Період I–III кварталів 2011 р.

Варіант 1

У табл. 17.12 наведено динаміку статей доходів за I–III кв. 2011 р. та їх відносних темпів приросту на підприємствах державного сектору (варіант 1).

За даними табл. 17.12 у II кв. 2011 р. показник доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) збільшився на 13,6 % порівняно з попереднім кварталом, а у III кв. 2011 р. – на 14,2 % відповідно.

Динаміка статей доходів на підприємствах державного сектору (варіант 1) характеризується збільшенням рівня податку на додану

Таблиця 17.12
Динаміка статей доходів та їх відносних темпів приросту за підприємствами державного сектору у 2011 р. (варіант 1), тис. грн.

Стаття доходів	I кв.	II кв.	III кв.	Відносні темпи приросту, %	
				II кв. / I кв.	III кв. / II кв.
Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	20 090 176	22 892 786	26 137 245,3	13,95	14,17
Податок на додану вартість	2 401 574	2 559 937	3 047 181,5	6,59	19,03
Інші непрямі податки	49 740	72 076	55 992,2	900,58	-87,72
Інші вирахування з доходу	394	3 937	483,5	42,28	24,05
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	1 087 180	1 546 786	1 918 791,6	13,04	12,85
Інші операційні доходи	16 551 288	18 710 050	21 114 796,5	19,73	4,13
Дохід від участі в капіталі	6 998 210	8 378 988	8 725 445,9	128,52	-28,98
Інші фінансові доходи	305	697	495,0	38,88	-7,33
Інші доходи	31 639	43 939	40 720,6	1 748,12	-89,92
Надзвичайні доходи (відшкодування збитків від надзвичайних ситуацій, стихійного лиха, пожеж, техногенних аварій тощо)	334 233	6 177 010	622 554,6	-66,16	116,11
Усього доходів	6 073	2 055	4 441,0	39,26	-8,42

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

вартість у III кв. 2011 р. на 19,03 % порівняно з II кв. 2011 р. та чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на 13,4 % за аналогічний період. Інші операційні доходи у II кв. 2011 р. збільшилися на 19,4 % порівняно з I кв. 2011 р. та на 4,13 % у III кв. 2011 р. проти попереднього кварталу.

Інші непрямі податки зменшилися у III кв. 2011 р. на 87,7 % проти II кв. 2011 р., а також на 7,3 % знизився рівень інших фінансових доходів. Собівартість реалізованої продукції у II кв. 2011 р. збільшилася на 10,2 % проти I кв. 2011 р., а у III кв. 2011 р. – на 11,4% проти попереднього кварталу.

У II кв. 2011 р. вартість сукупних витрат зросла на 34,6 % проти I кв. 2011 р., а у III кв. 2011 р. – зменшилася на 6,5 % проти попереднього кварталу. У II кв. 2011 р. порівняно з I кв. 2011 р. вартість чистого прибутку на підприємствах державного сектору (варіант 1) зменшилася на 45,2% та збільшилася на 74,9% у III кв. 2011 р. проти II кв. 2011 р.

Структура операційних витрат за I–III кв. 2011 р. демонструє однорідне співвідношення часток у загальному обсязі операційних витрат (табл. 17.13). Так, найвагомішу структуру у III кв. 2011 р. мали матеріальні затрати (31,3 %), витрати на оплату праці (31,3) та інші операційні витрати (16,3 %).

Протягом I–III кв. 2011 р. зростав коефіцієнт рентабельності продукції, що свідчить про прибутковість основної діяльності (табл. 17.14).

Таблиця 17.13

Зміни структури операційних витрат у 2011 р. (варіант 1), %

Операційні витрати	I кв.	II кв.	III кв.
Матеріальні затрати	36,48	32,32	31,25
Витрати на оплату праці	29,29	30,01	31,33
Відрахування на соціальні заходи	12,17	12,52	12,39
Амортизація	4,84	4,71	8,71
Інші операційні витрати	17,22	20,44	16,32
Операційні витрати, усього	100,00	100,00	100,00

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.14

Динаміка коефіцієнтів рентабельності на підприємствах державного сектору у 2011 р. (варіант 1), %

Показник	I кв.	II кв.	III кв.
Коефіцієнт рентабельності продукції	1,47	4,11	5,50
Коефіцієнт рентабельності діяльності	-0,09	-0,04	-0,06

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Коефіцієнт рентабельності діяльності мав від'ємне значення, що свідчить про від'ємний рівень чистого прибутку.

Варіант 2

У табл. 17.15 надано динаміку статей доходів за 2011 р. та їх відносні темпи приросту на підприємствах державного сектору (варіант 2).

За даними табл. 17.15 у II кв. 2011 р. показник доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) зменшився на 17,7 % порівняно з попереднім кварталом, а у III кв. 2011 р. – на 1,2 % відповідно.

Динаміка статей доходів на державних підприємствах України (крім тих, що є суб'єктами природних монополій, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 млн грн) демонструє зменшення рівня податку на додану вартість у III кв. 2011 р. на 36,04 % порівняно з II кв. 2011 р. Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у II кв. 2011 р. знизився на 25,05 % порівняно з попереднім кварталом та збільшився на 0,1 % у III кв. 2011 р. Інші операційні доходи у II кв. 2011 р. зменшилися на 0,9 % проти I кв. 2011 р. та зросли на 76,4 % у III кв. 2011 р. проти попереднього кварталу.

Інші непрямі податки зменшилися у III кв. 2011 р. на 16,8 % порівняно з II кв. 2011 р., фінансові доходи збільшилися на 7,9 %.

Собівартість реалізованої продукції у II кв. 2011 р. зменшилася на 32,5 % проти I кв. 2011 р., а у III кв. 2011 р. знизилася ще на 3,2 % проти попереднього кварталу.

У II кв. 2011 р. вартість сукупних витрат зменшилася на 11,4 % проти I кв. 2011 р., а у III кв. 2011 р. збільшилася на 9,3 % проти попереднього кварталу зазначеного року.

Таблиця 17.15
Динаміка статей доходів та їх відносних темпів приросту за підприємствами державного сектору у 2011 р. (варіант 2), тис. грн

Статті доходів	I кв.	II кв.	III кв.	Відносні темпи приросту, %		
				II кв. / I кв.	III кв. / II кв.	III кв. / I кв.
Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	102 165 840	84 092 053	82 430 831	-17,69	-1,98	
Податок на додану вартість	9 419 269	5 691 788	3 640 572	-39,57	-36,04	
Інші непрямі податки	1 354 916	1 011 782	842 153	-25,33	-16,77	
Інші вирахування з доходу	31 588 890	32 527 541	33 057 358	2,97	1,63	
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	59 655 432	44 713 128	44 750 788	-25,05	0,08	
Інші операційні доходи	4 569 860	4 529 874	7 992 628	-0,87	76,44	
Дохід від участі в капіталі	22 094	3 315	10 380	-85,00	213,12	
Інші фінансові доходи	56 773	47 371	51 095	-16,56	7,86	
Інші доходи	4 333 102	12 982 092	32 692 143	199,60	151,82	
Надзвичайні доходи (відшкодування збитків від надзвичайних ситуацій, стихійного лиха, пожеж, техногенних аварій тощо)	71	2 810	453	3 852,60	-83,88	
Усього доходів	68 637 331	62 278 589	85 497 487	-9,26	37,28	

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

У II кв. 2011 р. порівняно з I кв. 2011 р. вартість чистого прибутку на підприємствах державного сектору (варіант 2) збільшилася на 160,6 % і зросла ще у шість разів у III кв. 2011 р. проти II кв. 2011 р.

Структура операційних витрат на підприємствах державного сектору (варіант 2) за I–III кв. 2011 р. демонструвала неоднорідне співвідношення часток у загальному обсязі операційних витрат (табл. 17.16). Так, найвагомішими у III кв. 2011 р. були матеріальні затрати (33,7%), витрати на оплату праці (24,2) та інші операційні витрати (22 %).

Таблиця 17.16

Зміни структури операційних витрат у 2011 р. (варіант 2), %

Операційні витрати	I кв.	II кв.	III кв.
Матеріальні затрати	41,09	41,78	33,71
Витрати на оплату праці	24,17	23,20	24,18
Відрахування на соціальні заходи	8,87	8,53	8,89
Амортизація	11,93	11,60	11,20
Інші операційні витрати	13,94	14,89	22,01
Операційні витрати, усього	24,17	23,20	24,18

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Протягом I–III кв. 2011 р. спостерігалось підвищення коефіцієнта рентабельності продукції, що свідчить про прибутковість основної діяльності (табл. 17.17).

Таблиця 17.17

Динаміка коефіцієнтів рентабельності на підприємствах державного сектору у 2011 р. (варіант 2), %

Показник	I кв.	II кв.	III кв.
Коефіцієнт рентабельності продукції	18,55	31,55	36,06
Коефіцієнт рентабельності діяльності	0,02	0,05	0,43

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Коефіцієнт рентабельності діяльності має додатне значення в динаміці, що свідчить про підвищення рівня чистого прибутку.

Варіант 3

У табл. 17.18 наведено динаміку статей доходів за 2011 р. та їх відносних темпів приросту на підприємствах державного сектору (варіант 3).

За даними табл. 17.18 у II кв. 2011 р. показник доходу зменшився на 8,7 % порівняно з попереднім кварталом, а у III кв. 2011 р. збільшився на 7,9 % відповідно.

Значення показника податку на додану вартість у III кв. 2011 р. збільшилося на 7,25 % проти II кв. 2011 р. Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у II кв. 2011 р. зменшився на 8,51 %, порівняно з попереднім кварталом, і збільшився на 8,55 % у III кв. 2011 р. Інші операційні доходи у II кв. 2011 р. зросли на 7,16 % проти I кв. 2011 р. та на 118,7 % у III кв. 2011 р. проти попереднього кварталу.

Інші непрямі податки зменшилися у III кв. 2011 р. на 23,5 % проти II кв. 2011 р.

Собівартість реалізованої продукції у II кв. 2011 р. знизилася на 12,4 % порівняно з I кв. 2011 р., а у III кв. 2011 р. збільшилася на 12,4 % проти попереднього кварталу.

У II кв. 2011 р. вартість сукупних витрат зменшилася на 13,2 % проти I кв. 2011 р., а у III кв. 2011 р. збільшилася на 16,5 % проти попереднього кварталу.

У II кв. 2011 р. порівняно з I кв. 2011 р. вартість чистого прибутку на підприємствах державного сектору (варіант 3) зменшилася вдвічі, а у III кв. 2011 р. зросла на 55,4 % проти II кв. 2011 р.

Структура операційних витрат на підприємствах державного сектору (варіант 3) за I–III кв. 2011 р. демонструвала неоднорідне співвідношення часток у загальному обсязі операційних витрат (табл. 17.19). Так, найбільшими у структурі III кв. 2011 р. були матеріальні затрати (61,7 %), витрати на оплату праці (14,5) та інші операційні витрати (14,4%).

Протягом I–III кв. 2011 р. спостерігався додатний коефіцієнт рентабельності продукції, що свідчить про прибутковість основної діяльності (табл. 17.20).

Таблиця 17.18
Динаміка статей доходів та їх відносних темпів приросту за підприємствами державного сектору у 2011 р. (варіант 3), тис. грн.

Статті доходів	I кв.	II кв.	III кв.	Відносні темпи приросту, %	
				II кв. / I кв.	III кв. / II кв.
Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	25 093 967,2	22 911 381	24 732 729,4	-8,70	7,95
Податок на додану вартість	4 008 752,5	3 654 396	3 919 250,0	-8,84	7,25
Інші непрямі податки	1 052,0	1 004	768,0	-4,56	-23,51
Інші вирахування з доходу	217 765,4	166 209	91 598,7	-23,68	-44,89
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	20 866 397,3	19 089 766	20 721 104,7	-8,51	8,55
Інші операційні доходи	1 346 887,3	1 443 319	3 157 587,9	7,16	118,77
Дохід від участі в капіталі	148,0	432	370,0	191,89	-14,35
Інші фінансові доходи	17 955,0	14 861	202 486,4	-17,23	1262,56
Інші доходи	146 526,8	135 034	296 750,6	-7,84	119,76
Надзвичайні доходи (вішкодування збитків від надзвичайних ситуацій, стихійного лиха, пожеж, техногенних аварій тощо)	52,0	2 154	962,8	4 042,31	-55,30
Усього доходів	22 377 966,4	20 685 566	2 4379 262,4	-7,56	17,86

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>

Таблиця 17.19

Зміни структури операційних витрат у 2011 р. (варіант 3), %

Операційні витрати	I кв.	II кв.	III кв.
Матеріальні затрати	67,47	60,56	61,77
Витрати на оплату праці	13,95	17,09	14,52
Відрахування на соціальні заходи	5,31	6,51	5,48
Амортизація	3,91	4,39	3,87
Інші операційні витрати	9,37	11,46	14,36
Операційні витрати, усього	100,00	100,00	100,00

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.20

Динаміка коефіцієнтів рентабельності на підприємствах державного сектору у 2011 р. (варіант 3), %

Показник	I кв.	II кв.	III кв.
Коефіцієнт рентабельності продукції	4,85	9,53	5,78
Коефіцієнт рентабельності діяльності	-0,03	0,04	0,05

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Коефіцієнт рентабельності діяльності мав позитивну динаміку, що свідчить про підвищення рівня чистого прибутку.

**ПІДПРИЄМСТВА ДЕРЖАВНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ
ЗА ВИДАМИ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ**

У табл. 17.21 наведено динаміку обсягу реалізованої продукції підприємств державного сектору за 2008–2010 рр. та їх відносних темпів приросту.

Динаміка обсягу реалізованої продукції підприємств державного сектору у 2009 р. порівняно з 2008 р. свідчить про збільшення цього показника за такими видами економічної діяльності на: 4,8 % – у виробництві та розподіленні електроенергії, газу і води; 3,5 % – у торгівлі; ремонті автомобілів, побутових виробів і предметів особисто-

Таблиця 17.21

Динаміка обсягу реалізованої продукції, робіт, послуг підприємств державного сектору та їх відносних темпів приросту за видами економічної діяльності, тис. грн

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	4 582 126,5	4 534 135,6	5 604 038,9	-1,05	23,60
Промисловість, усього, у тому числі:	111 555 811,0	111 443 859,9	128 735 794,5	-0,10	15,52
обувна промисловість	16 684 145,4	14 341 964,2	16 917 906,6	-14,04	17,96
переробна промисловість	32 689 499,6	31 934 565,1	34 043 841,9	-2,31	6,60
виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	62 182 166,0	65 167 330,6	77 774 046,0	4,80	19,35
Будівництво	1 257 616,7	695 997,4	493 105,8	-44,66	-29,15
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів і предметів особистого вжитку	17 501 627,6	18 107 106,1	21 123 101,4	3,46	16,66
Діяльність готелів і ресторанів	492 599,4	445 015,3	500 093,8	-9,66	12,38
Діяльність транспорту і зв'язу	42 611 500,9	48 074 657,8	51 368 889,1	12,82	6,85
Фінансова діяльність	73 985,7	81 891,6	80 948,2	10,69	-1,15
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	57 627 572,4	82 294 454,3	99 648 323,5	42,80	21,09
Освіта	72 466,7	84 334,0	78 958,1	16,38	-6,37

Закінчення табл. 17.21

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	428 526,5	534 394,6	549 930,6	24,71	2,91
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	265 101,5	275 876,0	353 696,3	4,06	28,21
Усього по економіці	236 491 543,5	266 590 745,7	308 555 408,2	12,73	15,74

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

го вжитку; 12,9 % – у діяльності транспорту і зв'язку; 10,7 % – у фінансовій діяльності; 42,8 % – в операціях із нерухомим майном, орендою, інжинірингом і з надання послуг підприємцям; 16,4 % – в освіті; 24,7 % – в охороні здоров'я та наданні соціальної допомоги; 4,1 % – у наданні комунальних та індивідуальних послуг.

У 2010 р. обсяг реалізованої продукції за зазначеними видами економічної діяльності збільшувався, проте у фінансовій діяльності та освіті відбулося зниження на 1,2 та 6,4 % проти 2009 р.

Структура обсягу реалізованої продукції підприємств державного сектору за 2008–2010 рр. принципово не змінювалася (табл. 17.22). Найбільшу частку в структурі видів економічної діяльності мали: операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям (32,3 % – у 2010 р.); виробництво та розподілення електроенергії, газу і води (25,2 % – у 2010 р.).

У табл. 17.23 наведено динаміку чистого прибутку підприємств державного сектору за 2008–2010 рр. та їх відносних темпів приросту.

Динаміка чистого прибутку підприємств державного сектору у 2009 р. порівняно з 2008 р. демонструвала збільшення цього показника у промисловості удвічі, у будівництві – на 32,8 %; у діяльності готелів і ресторанів – на 176,3 %, за рештою видів економічної діяльності спостерігалось зниження. У 2010 р. проти попереднього періоду зріс чистий прибуток у будівництві на 6,3 %; фінансовій діяльності – на 21,5 %; охороні здоров'я та наданні соціальної допомоги – на 15,9 %.

Найбільшу частку серед прибуткових видів економічної діяльності у 2008 р. мали операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям (89,1 %); виробництво та розподілення електроенергії, газу і води (8,4 %) (табл. 17.24).

Найбільшу частку у структурі чистого збитку у 2008 р. мала добувна (49,5 %) та переробна (41,6 %) промисловість.

Найбільшу частку у структурі чистого прибутку у 2009 р. мали діяльність транспорту і зв'язку (47,1 %) та операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям (28,9 %) (табл. 17.25).

Найбільшу частку у структурі чистого збитку у 2009 р. мала добувна (71,8 %) та переробна (23,8%) промисловість.

Найбільшу частку у структурі чистого прибутку у 2010 р. мали діяльність транспорту та зв'язку (64,5 %) і виробництво та розподілення електроенергії, газу і води (32,8 %) (табл. 17.26).

Таблиця 17.22

Зміни структури обсягу реалізованої продукції, робіт, послуг підприємств державного сектору за видами економічної діяльності, %

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	1,94	1,70	1,82
Добувна промисловість	7,06	5,38	5,48
Переробна промисловість	13,82	11,98	11,03
Виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	26,30	24,45	25,21
Будівництво	0,53	0,26	0,16
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	7,40	6,79	6,85
Діяльність готелів і ресторанів	0,21	0,17	0,16
Діяльність транспорту і зв'язку	18,02	18,03	16,65
Фінансова діяльність	0,03	0,03	0,03
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	24,37	30,87	32,30
Освіта	0,03	0,03	0,03
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,18	0,20	0,18
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	0,11	0,10	0,11

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.23

Динаміка чистого прибутку підприємств державного сектору та їх відносних темпів приросту за видами економічної діяльності, тис. грн

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	52 744,2	-31 540,4	-10 603,8	-159,80	-66,38
Промисловість, усього, у тому числі:	-748 372,3	-2 824 953,5	1 378 329,4	277,48	-148,79
обувна промисловість	-968 057,4	-3 359 184,3	22 706,4	247,00	-100,68
переробна промисловість	-812 972,7	-1 115 812,7	-112 397,8	37,25	-89,93
виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	1 032 657,8	1 650 043,5	1 468 020,8	59,79	-11,03
Будівництво	-88 586,1	-117 616,7	-125 057,1	32,77	6,33
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів і предметів особистого вжитку	249 726,4	28 415,9	26 270,9	-88,62	-7,55
Діяльність готелів і ресторанів	6 442,8	17 799,4	8 914,1	176,27	-49,92
Діяльність транспорту і зв'язу	-36 657,8	3 361 164,5	2 884 287,8	-9 269,03	-14,19
Фінансова діяльність	455,7	-15 235,5	-18 508,2	-3 443,32	21,48
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	10 965 065,3	2 062 921,3	-21 430 729,7	-81,19	-1 138,85
Освіта	3 870,4	3 826,0	3473,7	-1,15	-9,21

Закінчення табл. 17.23

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	-9 670,9	19 551,6	22 659,5	-302,17	15,90
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	-39234,7	-39387,5	38573,4	0,39	-197,93
Усього по економіці	10 356 689,7	2 465 483,4	-17 222 140,0	-76,19	-798,53

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.24

Структура чистого прибутку (збитку) підприємств державного сектору за видами економічної діяльності у 2008 р., %

Вид економічної діяльності	Частка
<i>Прибуткові</i>	
Фінансова діяльність	0,00
Освіта	0,03
Діяльність готелів і ресторанів	0,05
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	0,43
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів і предметів особистого вжитку	2,03
Виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	8,39
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	89,07
<i>Збиткові</i>	
Добувна промисловість	49,51
Переробна промисловість	41,58
Будівництво	4,53
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	2,01
Діяльність транспорту і зв'язку	1,87
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,49

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.25

Структура чистого прибутку (збитку) підприємств державного сектору за видами економічної діяльності у 2009 р., %

Вид економічної діяльності	Частка
<i>Прибуткові</i>	
Освіта	0,05
Діяльність готелів і ресторанів	0,25
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,27

Закінчення табл. 17.25

Вид економічної діяльності	Частка
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів і предметів особистого вжитку	0,40
Виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	23,10
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	28,88
Діяльність транспорту і зв'язку	47,05
<i>Збиткові</i>	
Добувна промисловість	71,80
Переробна промисловість	23,85
Будівництво	2,51
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	0,84
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	0,67
Фінансова діяльність	0,33

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.26

Структура чистого прибутку (збитку) підприємств державного сектору за видами економічної діяльності у 2010 р., %

Вид економічної діяльності	Частка
<i>Прибуткові</i>	
Освіта	0,08
Діяльність готелів і ресторанів	0,20
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,51
Добувна промисловість	0,51
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів і предметів особистого вжитку	0,59
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	0,86
Виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	32,81
Діяльність транспорту і зв'язку	64,45

Закінчення табл. 17.26

Вид економічної діяльності	Частка
<i>Збиткові</i>	
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	98,77
Будівництво	0,58
Переробна промисловість	0,52
Фінансова діяльність	0,09
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	0,05

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Найбільшу частку у структурі чистого збитку у 2010 р. мали операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям (98,8 %).

У табл. 17.27 наведено динаміку необоротних активів підприємств державного сектору за 2008–2010 рр. та їх відносних темпів приросту.

Динаміка необоротних активів підприємств державного сектору у 2009 р. порівняно з 2008 р. демонструвала збільшення цього показника в операціях з нерухомим майном, з оренди, інжинірингу та надання послуг підприємцям на 24,2 %; в освіті – на 20,3 %; у будівництві – на 18,4 %. У 2010 р. проти попереднього періоду зменшилася вартість необоротних активів у будівництві на 43 %; торгівлі – на 15,9; фінансовій діяльності – на 5,9 %.

Структура вартості необоротних активів підприємств державного сектору за 2008–2010 рр. наведена у табл. 17.28. Так, за означений період найбільшу частку у структурі видів економічної діяльності мали: діяльність транспорту і зв'язку; виробництво та розподілення електроенергії, газу і води; добувна промисловість.

У табл. 17.29 відображено динаміку вартості оборотних активів підприємств державного сектору за 2008–2010 рр. та їх відносних темпів приросту.

Динаміка вартості оборотних активів підприємств державного сектору у 2009 р. порівняно з 2008 р. демонструвала збільшення цього показника у діяльності транспорту та зв'язку на 34,6 %; у переробній промисловості – на 28,1 %, щодо операцій з нерухомим майном, оренди, інжинірингу та надання послуг підприємцям – на 56,5 %.

Таблиця 17.27
Динаміка необоротних активів підприємств державного сектору та їх відносних темпів приросту за видами економічної діяльності, тис. грн

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	6 435 734,4	6 842 667,2	7 037 609,0	6,32	2,85
Промисловість, усього, у тому числі:	76 377 895,9	71 623 744,1	7 114 0121,2	-6,22	-0,68
обувна промисловість	16 775 988,1	17 449 760,4	19 107 169,7	4,02	9,50
переробна промисловість	22 924 318,3	18 200 749,4	16 642 821,6	-20,61	-8,56
виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	36 677 589,5	35 973 234,3	35 390 129,9	-1,92	-1,62
Будівництво	509 417,0	602 912,5	343 473,2	18,35	-43,03
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів і предметів особистого вжитку	543 813,5	597 539,2	502 821,5	9,88	-15,85
Діяльність готелів і ресторанів	1 528 240,0	1 530 353,3	1 556 172,2	0,14	1,69
Діяльність транспорту і зв'язу	65 591 686,5	68 627 411,9	70 276 566,4	4,63	2,40
Фінансова діяльність	135 425,7	135 015,7	127 185,3	-0,30	-5,80
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	5 538 535,6	6 875 847,6	7 222 335,0	24,15	5,04
Освіта	33 855,0	40 726,3	44 353,7	20,30	8,91

Закінчення табл. 17.27

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	1 086 027,9	1 173 591,6	1 150 353,6	8,06	-1,98
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	1 065 306,0	1 229 493,0	2 867 481,2	15,41	133,22
Усього по економіці	158 884 913,8	159 313 146,7	162 302 086,1	0,27	1,88

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.28

**Зміни структури необоротних активів підприємств державного сектору
за видами економічної діяльності, %**

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	4,05	4,30	4,34
Добувна промисловість	10,56	10,96	11,78
Переробна промисловість	14,43	11,43	10,26
Виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	23,09	22,59	21,81
Будівництво	0,32	0,38	0,21
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	0,34	0,38	0,31
Діяльність готелів і ресторанів	0,96	0,96	0,96
Діяльність транспорту і зв'язку	41,29	43,09	43,31
Фінансова діяльність	0,09	0,08	0,08
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	3,49	4,32	4,45
Освіта	0,02	0,03	0,03
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,68	0,74	0,71
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	0,67	0,77	1,77

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. —
Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.29

Динаміка вартості оборотних активів підприємств державного сектору та їх відносних темпів приросту за видами економічної діяльності, тис. грн

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	1 989 654,6	2 068 017,4	2 138 388,6	3,94	3,40
Промисловість, усього, у тому числі:	50 836 440,0	57 055 159	58 317 071,9	12,23	2,21
обувна промисловість	5 317 776,8	6 309 348,1	7 094 915,7	18,65	12,45
переробна промисловість	22 026 857,6	28 216 896,5	27 111 534,4	28,10	-3,92
виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	23 491 805,6	22 528 914,4	24 110 621,8	-4,10	7,02
Будівництво	541 105,4	656 722,6	68 6231,6	21,37	4,49
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів і предметів особистого вжитку	7 458 626,9	9 742 195,6	112 13469,3	30,62	15,10
Діяльність готелів і ресторанів	195 414,5	242 766,2	244 952,6	24,23	0,90
Діяльність транспорту і зв'язу	13 961 901,4	18 790 485,6	21 260 202,3	34,58	13,14
Фінансова діяльність	1 266 110,2	933 656,9	1 165 349,2	-26,26	24,82
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	46 195 245,1	72 264 782,4	82 726 875,4	56,43	14,48
Освіта	16 878,9	21 010,4	20639,1	24,48	-1,77

Закінчення табл. 17.29

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	143 449,8	167 834,4	149372,6	17,00	-11,00
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	253 771,5	423 813,9	1 447 335,7	67,01	241,50
Усього по економіці	122 877 671,0	162 382 938,4	179 401 813,9	32,15	10,48

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

У 2010 р. проти попереднього періоду зменшилася вартість оборотних активів у переробній промисловості на 3,9 %; охороні здоров'я та наданні соціальної допомоги – на 11 %; освіті – на 1,2 %.

Структура вартості оборотних активів підприємств державного сектору за 2008–2010 рр. наведена у табл. 17.30. Так, найбільшу частку у структурі видів економічної діяльності мали операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям (46,12 % – у 2010 р.); переробна промисловість (15,1 % – у 2010 р.); виробництво та розподілення електроенергії, газу і води (13,4%).

У табл. 17.31 відображено динаміку вартості активів підприємств державного сектору за 2008–2010 рр. та їх відносних темпів приросту.

Динаміка вартості активів підприємств державного сектору у 2009 р. порівняно з 2008 р. свідчила про збільшення цього показника щодо операцій з нерухомим майном, оренди, інжинірингу та надання послуг підприємцям на 52,9 %; у торгівлі, ремонті автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку – на 29,2 %; освіті – на 21,7 %. У 2010 р. проти попереднього періоду зменшилася вартість активів у будівництві на 18,3 %; переробній промисловості – на 5,7 %; охороні здоров'я та наданні соціальної допомоги – на 3,1 %.

Структура вартості активів підприємств державного сектору за 2008 – 2010 рр. наведена у табл. 17.32. Найбільшу частку у структурі видів економічної діяльності мали надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту (51,9 %); діяльність готелів і ресторанів (13,9 %); фінансова діяльність (13,7 %).

Динаміка коефіцієнта оборотності сукупного капіталу підприємств державного сектору за видами економічної діяльності відображена в табл. 17.33. Протягом 2008–2010 рр. цей коефіцієнт зріс у сільському господарстві, мисливстві та лісовому господарстві, виробництві і розподіленні електроенергії, газу і води та у сфері охорони здоров'я і наданні соціальної допомоги, що свідчить про підвищення ефективності використання сукупного капіталу.

Коефіцієнт рентабельності діяльності збільшився і мав додатний знак у виробництві та розподіленні електроенергії, газу і води й наданні комунальних та індивідуальних послуг, що свідчить про прибутковість основної діяльності (табл. 17.34).

Коефіцієнт рентабельності активів підприємств державного сектору мав від'ємні значення у 2010 р. у сільському господарстві, мисливстві та лісовому господарстві, переробній промисловості, будівництві,

Таблиця 17.30
**Зміни структури вартості оборотних активів підприємств державного сектору
за видами економічної діяльності, %**

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	1,62	1,27	1,19
Добувна промисловість	4,33	3,89	3,96
Переробна промисловість	17,93	17,38	15,11
Виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	19,12	13,88	13,44
Будівництво	0,44	0,40	0,38
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	6,07	6,00	6,25
Діяльність готелів і ресторанів	0,16	0,15	0,14
Діяльність транспорту і зв'язку	11,36	11,57	11,85
Фінансова діяльність	1,03	0,58	0,65
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	37,60	44,51	46,12
Освіта	0,01	0,01	0,01
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,12	0,10	0,08
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	0,21	0,26	0,81

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. —
Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.31

Динаміка вартості активів підприємств державного сектору та їх відносних темпів приросту за видами економічної діяльності, тис. грн

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	8 425 389,0	8910684,6	9 175 997,6	5,76	2,98
Промисловість, усього, у тому числі:	127 214 335,9	128 678 903,1	129 457 193,1	1,15	0,60
обувна промисловість	22 093 764,9	23 759 108,5	26 202 085,4	7,54	10,28
переробна промисловість	44 951 175,9	46 417 645,9	43 754 356,0	3,26	-5,74
виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	60 169 395,1	58 502 148,7	59 500 751,7	-2,77	1,71
Будівництво	1 050 522,4	1 259 635,1	1 029 704,8	19,91	-18,25
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів і предметів особистого вжитку	8 002 440,4	10 339 734,8	11 716 290,8	29,21	13,31
Діяльність готелів і ресторанів	1 723 654,5	1 773 119,5	1 801 124,8	2,87	1,58
Діяльність транспорту і зв'язку	79 553 587,9	87 417 897,5	91 536 768,7	9,89	4,71
Фінансова діяльність	1 401 535,9	1 068 672,6	1 292 534,5	-23,75	20,95
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	51 733 780,7	79 140 630,0	89 949 210,4	52,98	13,66
Освіта	50 733,9	61 736,7	64 992,8	21,69	5,27

Закінчення табл. 17.31

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010	Відносні темпи приросту, %	
				2009/2008	2010/2009
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	1 229 477,7	1 341 426,0	1 299 726,2	9,11	-3,11
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	1 319 077,5	1 653 306,9	4 314 816,9	25,34	160,98
Усього по економіці	281 762 584,8	321 696 085,1	341 703 900,0	14,17	6,22

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.32

**Зміни структури вартості активів підприємств державного сектору
за видами економічної діяльності, %**

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	1,56	1,44	1,40
Добувна промисловість	8,30	7,49	6,66
Переробна промисловість	11,12	9,44	9,06
Виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	0,19	0,20	0,16
Будівництво	1,48	1,67	1,78
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	0,32	0,29	0,27
Діяльність готелів і ресторанів	14,70	14,11	13,93
Діяльність транспорту і зв'язку	0,26	0,17	0,20
Фінансова діяльність	9,56	12,77	13,69
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	0,01	0,01	0,01
Освіта	0,23	0,22	0,20
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,24	0,27	0,66
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	52,04	51,92	51,99

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. —
Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.33

Динаміка коефіцієнта оборотності сукупного капіталу підприємств державного сектору за видами економічної діяльності

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	1,09	1,02	1,22
Промисловість, усього, у тому числі:	1,75	1,73	1,99
добувна промисловість	1,51	1,21	1,29
переробна промисловість	1,45	1,38	1,56
виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	2,07	2,23	2,61
Будівництво	2,39	1,11	0,96
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	4,37	3,50	3,61
Діяльність готелів і ресторанів	0,57	0,50	0,56
Діяльність транспорту і зв'язку	1,07	1,10	1,12
Фінансова діяльність	0,11	0,15	0,13
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	2,23	2,08	2,22
Освіта	2,86	2,73	2,43
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,70	0,80	0,85
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	0,40	0,33	0,16
Усього по економіці	1,68	1,66	1,81

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.34

Зміни коефіцієнта рентабельності діяльності підприємств державного сектору за видами економічної діяльності, %

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	0,01	-0,01	0,00
Промисловість, усього, у тому числі:	-0,01	-0,03	0,01
Аобувна промисловість	-0,06	-0,23	0,00
переробна промисловість	-0,02	-0,03	0,00
виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	0,02	0,03	0,02
Будівництво	-0,07	-0,17	-0,25
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	0,01	0,00	0,00
Діяльність готелів і ресторанів	0,01	0,04	0,02
Діяльність транспорту і зв'язку	0,00	0,07	0,06
Фінансова діяльність	0,01	-0,19	-0,23
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	0,19	0,03	-0,22
Освіта	0,05	0,05	0,04
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	-0,02	0,04	0,04
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	-0,15	-0,14	0,11
Усього по економіці	0,04	0,01	-0,06

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим Доступу : <http://www.me.gov.ua>.

Таблиця 17.35

Динаміка коефіцієнта рентабельності активів підприємств державного сектору за видами економічної діяльності, %

Вид економічної діяльності	2008	2009	2010
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	1,25	-0,71	-0,23
Промисловість, усього, у тому числі:	-1,18	-4,39	2,13
Аобувна промисловість	-8,76	-28,28	0,17
переробна промисловість	-3,62	-4,81	-0,51
виробництво та розподілення електроенергії, газу і води	3,43	5,64	4,93
Будівництво	-16,87	-18,67	-24,29
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	6,24	0,55	0,45
Діяльність готелів і ресторанів	0,75	2,01	0,99
Діяльність транспорту і зв'язку	-0,09	7,69	6,30
Фінансова діяльність	0,07	-2,85	-2,86
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	42,39	5,21	-47,65
Освіта	15,26	12,39	10,69
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	-1,57	2,92	3,49
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури і спорту	-5,95	-4,76	1,79
Усього по економіці	7,35	1,53	-10,08

Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

фінансовій діяльності й щодо операцій з нерухомим майном, оренди, інжинірингу та надання послуг підприємцям, що свідчить про неефективність використання активів цих підприємств (табл. 17.35).

Отже, загалом по економіці зменшувалася ефективність використання активів з часом. Найдоцільніше активи використовувалися в освіті.

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ: ЗАРУБІЖНИЙ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД

МАКРОЕКОНОМІЧНЕ СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ БАНКІВ: СУТНІСТЬ, ПІДХОДИ ТА ОСНОВНІ ЕТАПИ

Світова фінансова криза 2008–2009 рр. і тривалий етап посткризового відновлення 2010–2011 рр. посилили актуальність розроблення ефективних методів оцінювання рівня вразливості банківських систем в умовах мінливої макроекономічної ситуації. Провідну роль у визначенні спроможності банківської системи реагувати на зовнішні ризики відіграє метод стрес-тестування, який застосовується регуляторними органами економічно розвинутих держав.

Оприлюднення результатів стрес-тестів найбільших фінансових інституцій у США в травні 2009 р. і в ЄС у липні 2010 р. сприяло підвищенню прозорості провідних банківських систем світу і зростанню довіри інвесторів до ключових емітентів фінансового сектору. Таким чином, стрес-тести банків стали одним зі сприятливих чинників у подоланні наслідків фінансової кризи, незважаючи на подальші численні зауваження фахівців відносно їх прогнозної точності [164].

Центральні банки країн, які взяли курс на імплементацію базельських вимог, у тому числі Національний банк України, впроваджують практику стрес-тестування на регулярній основі [165].

Однак, на відміну від згаданих публічних оцінок, його результати часто мають конфіденційний характер і використовуються органами державного регулювання для внутрішніх цілей моніторингу фінансової стійкості суб'єктів банківського ринку.

Протягом останніх років активні дослідження процесу стрес-тестування банків здійснювали як зарубіжні, так і вітчизняні науковці. М. Дрехманн вивчав вплив цілей стрес-тестування, таких як оцінка ризиків, прийняття рішень, комунікація та вибір адекватних моделей для його проведення [166]. Т. Ояма розробив методичні підхо-

ди до оцінювання ймовірності настання стресових сценаріїв, що залишається слабким місцем техніки стрес-тестування порівняно з методом Value-at-Risk (VaR) [167]. Р. Ребонато досить детально описав недоліки й можливості стрес-тестування при оцінюванні впливу екстремальних подій на фінансовий стан економічних суб'єктів [168]. Вітчизняні науковці С. В. Науменкова, О. С. Сенченко, Р. С. Лисенко, Ю. С. Ребрик опублікували низку статей, присвячених окремим аспектам застосування стрес-тестів для оцінювання ризику ліквідності, кредитного чи ринкового ризику банку, а також розробили нові та вдосконалили наявні техніки дослідження для використання як на мікро-, так і на макрорівні [169–172]. З огляду на значну кількість підходів, видів та методологій стрес-тестування банків виникає потреба в розробленні єдиного теоретичного підґрунтя для оцінювання їх ефективності, що неможливо без цілісного розгляду сутності та етапів цього процесу.

Макроекономічне стрес-тестування банків — це комплексний багатоетапний процес оцінювання вразливості банківської системи, а також її спроможності протистояти впливу ризиків, які генеруються винятковими, але ймовірними подіями. Технічно головний результат стрес-тестування полягає в прогнозуванні зміни вартості досліджуваного банківського портфеля або їх сукупності за умови заданих варіацій комплексу фінансових змінних. За певних обставин таке оцінювання може виявитися достатньо точним прогнозом зміни величини банківського ризику внаслідок реалізації стресового сценарію, однак зазвичай результати стрес-тестування відображають лише приблизні кількісні значення впливу несприятливих подій на досліджуваний портфель банківських активів. Як зазначає М. Джонс, стрес-тестування є не стільки точним інструментом, який можна використовувати з науковою скрупульозністю, скільки мистецтвом, що потребує використання економетричних методів, експертного оцінювання та серії розсудливих припущень [173].

На рис. 18.1 схематично зображено ланцюжок поширення впливу економічних загроз і ризиків на економіку. Початкова загроза, що може виникнути як у реальному, так і у фінансовому секторі економіки, зумовлює ланцюгову реакцію, спричиняючи стан загальної нестабільності в банківській системі. За певних умов шоківі події пов'язані з проблемами окремих компаній чи банків (одиничні загрози). В інших випадках вони зумовлені макроекономічними дис-

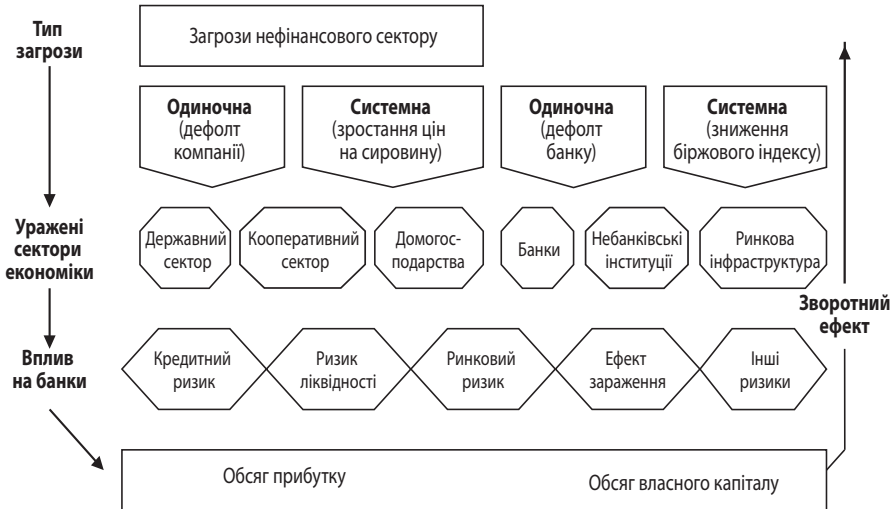


Рис. 18.1. Логічна блок-схема побудови моделей стрес-тестування банків

Джерело: Івасів І. Б. Макроекономічне стрес-тестування банків: сутність, підходи та основні етапи / І. Б. Івасів, А. В. Максимова // Фінанси, облік і аудит : зб. наук. пр. – К. : КНЕУ, 2011. — Вип. 18. — С. 75–85.

балансами чи загальними труднощами фінансової або банківської системи загалом (системні загрози).

Незважаючи на походження економічних загроз, вони прямо чи опосередковано впливають на фінансовий стан учасників банківської системи. Після реалізації цих загроз виникає низка кредитних, ринкових ризиків чи ризиків ліквідності, які стають основними причинами фінансових збитків або зниження обсягів власного капіталу банку. Однак наслідки кризи ними не обмежуються: потенційний ризик фінансового “зараження” інших фінансових інституцій може спровокувати в банківській системі “ефект доміно”, здатний охопити решту банків, які витримали перший безпосередній удар стресових факторів. До того ж негативний вплив кризи може бути посилений через взаємозв'язок між окремими типами ризиків, що призведе до зростання обсягу загальних збитків, а отже, знизить рентабельність і капіталізацію банку. Також може виникнути низка зворотних ефектів, що через скорочення пропозиції банківських кредитних ресурсів

суб'єктам господарювання експортуватимуть кризу з банківського сектору до реального. Усі ці нюанси трансмісійного механізму поширення ризиків варто враховувати під час розроблення моделі стрес-тестування банків.

Насамперед необхідно визначити особливості ризиків і загроз, які мають найбільший вплив на предмет дослідження. Адже в межах стрес-тесту може аналізуватися вплив як кількісних змін одного фактора ризику (наприклад, падіння фондових індексів), так і кількох взаємопов'язаних економічних загроз (падіння ВВП разом зі зниженням фондових індексів та зростанням процентних ставок). Відповідно до кожного з вказаних способів моделювання розрізняють такі типи стрес-тестування, як аналіз чутливості та аналіз сценаріїв.

За предметом дослідження стрес-тести банків доречно поділити на мікроекономічні, спрямовані на виявлення ймовірності та обсягу втрат окремого банку, і макроекономічні, що оцінюють стійкість банківської системи в цілому. Хоча макроекономічні стрес-тести базуються на мікроекономічному моделюванні, вони мають певну специфіку. Так, основним завданням макроекономічного стрес-тестування стає визначення найдоречнішого способу обчислення сукупного впливу загроз на загальний портфель активів банківської системи.

За способами розрахунку можна виокремити два ключових типи стрес-тестування, націленого на отримання загальносистемних результатів. У першому випадку державні органи влади визначають можливу макроекономічну загрозу (або серію загроз), надають банкам право в індивідуальному порядку оцінювати обсяг її впливу на баланси, а на завершальному етапі централізовано підсумовують отримані банками результати стрес-тестів, щоб визначити загальний системний ефект. Такий підхід прийнято називати стрес-тестуванням “знизу догори” (*bottom-up approach*). Альтернативним підходом є підхід “згори донизу” (*top-down approach*), згідно з яким органи державної влади самостійно обраховують рівень впливу загроз на банківську систему, базуючись на індивідуальних або загальносистемних банківських даних.

Точність методології “знизу догори” залежить від того, наскільки правильно кожен банк оцінює наслідки економічних загроз щодо стану свого портфеля. Також така методологія зазвичай передбачає використання значно ширшого набору даних і є реалістичнішою,

оскільки дає змогу простежити вплив стресових сценаріїв на мікроекономічному рівні. Позаяк окремі інституції мають відносно кращий доступ до інформації, застосування їхніх власних даних та внутрішніх моделей сприяє оптимізації інформаційних потоків і підвищенню якості результатів стрес-тестування.

Незважаючи на це результати індивідуальних стрес-тестів мають гіршу порівнюваність, оскільки кожен банк під час моделювання схильний використовувати різні методології та припущення.

Більше того, просте підсумовування індивідуальних результатів стрес-тестування не враховує можливих економічних взаємозв'язків досліджуваних банків. Додатковим недоліком підходу “знизу догори” є те, що внутрішні моделі банків можна легко адаптувати до проведення аналізу чутливості, однак важко пристосувати до сценарного аналізу без значних витрат часу та ресурсів.

Натомість підхід “згори донизу” сприяє порівнюваності результатів, але часто є менш точним – особливо якщо використовуються агреговані загальносистемні фінансові дані.

Часткове подолання цього недоліку можливе завдяки використанню мікроекономічних індивідуальних даних, що сприяє уникненню інформаційних втрат при підсумовуванні. Такий удосконалений підхід “згори донизу” дає змогу проводити аналіз дисперсії результатів стрес-тестів окремих банків відносно загальносистемних даних. Отже, рівень точності такого стрес-тестування критично залежить від якості й доступності банківських даних, акумульованих національними регуляторами.

Формування найадекватнішого підходу до стрес-тестування полягає в пошуку “золотої середини” між простими, але досить стилізованими моделями, і комплексними – втім більш реалістичними. Аналіз чутливості та агреговані техніки за принципом “згори донизу” є технічно легшими, однак мають нижчу точність.

У свою чергу, аналіз сценаріїв та індивідуальне банківське стрес-тестування, незважаючи на більшу складність та ресурсомісткість, адекватніше відображають фінансовий стан банківської системи.

Слід зазначити, що наведені підходи до стрес-тестування є не стільки взаємовиключними, скільки взаємодоповнюваними. Розуміючи переваги та недоліки кожного з них, аналітик може сформувати комплексні інструменти та припущення, які адекватніше відображатимуть економічні реалії порівняно з “чистими” методичними підходами.

Стрес-тестування потребує від аналітиків дослідницьких, діагностичних та інтерпретаційних навичок, а також уміння їх поєднувати в різних співвідношеннях на кожному з його етапів:

- 1) вибір масштабу стрес-тестування;
- 2) визначення ризиків і загроз;
- 3) добір шоківих подій;
- 4) імплементація стресового сценарію;
- 5) моделювання впливу ризиків;
- 6) інтерпретація результатів стрес-тестування.

Подальше вдосконалення методологій стрес-тестування відбуватиметься на підставі оптимізації кожного з етапів дослідження.

1. *Вибір масштабу стрес-тестування.* На першому етапі обирається група досліджуваних банків, від яких залежить стійкість банківської системи. До стрес-тестової вибірки рекомендується вмещувати основні фінансові інституції, що суттєво впливають на стабільність банківської системи і досить чутливі до дії загальних факторів ризику. Точки відтинання для стрес-тестової вибірки визначають за допомогою аналізу ринкових часток банків. Вибірка банків має бути достатньо широкою, однак не надто громіздкою: для адекватного відображення системних наслідків шоків без ускладнення технічної сторони процесу стрес-тестування. Оптимальний масштаб вибірки банків для стрес-тестування також залежить від обраного підходу до оцінки. Застосування методології “згори донизу” потребує досить широкого охоплення, часто — майже всіх учасників банківської системи, оскільки вона менш залежна від обсягу необхідних даних. За підходу “знизу догори” чим ширшою є вибірка, тим технічно складніше отримати всі необхідні фінансові дані якості, повноти та актуальності.

2. *Визначення ризиків і загроз.* Цей етап потрібен для пошуку точок найбільшої вразливості банків. Для банків, ділова активність яких сконцентрована на внутрішньому кредитному ринку, найважливішою є оцінка впливу кредитного ризику, динаміки процентних ставок, безробіття, цін на нерухомість, оскільки ці фактори справляють найбільший потенційний вплив на розвиток такого роду банків. Під час стрес-тестування великих транснаціональних банків на перший план виходить інший набір ризик-факторів — динаміка світових цін на ресурси, валютних курсів, фондових індексів тощо. Ризик ліквідності набуває особливого значення в країнах з високою част-

кою банківських ресурсів, запозичених з-за кордону, та дефіцитом внутрішніх депозитів. Під час оцінювання невеликих за обсягом сукупних активів і відкритих банківських систем варто враховувати ризики зараження від можливих економічних криз у країнах-донорах капіталу. Оскільки перелік потенційних загроз і каналів поширення банківських криз є досить великим, реалістичність стрес-тестування залежить від вдалого вибору найвагоміших ризик-факторів, що впливають на фінансову стійкість банківської системи.

3. *Добір шоківих подій* — етап, який передбачає формування припущень щодо впливовості й достовірності шоків, тобто подій, які зумовлюють реалізацію ризиків. Ними можуть бути зростання цін на сировину, зміни процентних ставок, падіння ринку нерухомості та інші економічні явища загрозливого характеру. Хоча стрес-тестування не передбачає вимірювання ймовірності реалізації стресових сценаріїв, вони мають бути досить вірогідними. Головною проблемою під час визначення стресового сценарію є питання вибору між історичним і гіпотетичним підходом. З одного боку, під час формування стресового сценарію можна базуватися на історичних подіях, припускаючи, що минулі шоки мають здатність повторюватись у майбутньому.

З другого боку, гіпотетичні сценарії, незважаючи на відсутність в історичній практиці, з певною мірою вірогідності можуть реалізуватися в майбутньому. Історичні сценарії є легшими у формуванні й, на перший погляд, достовірними. Втім, гіпотетичні сценарії нерідко залишаються єдиним можливим варіантом під час стрес-тестування, якщо в банківській системі відбулися структурні зрушення (дерегуляція, консолідація, зміна валютної системи тощо), які знижують інформативність історичних даних. Найефективнішим у процесі добору стресових явищ ми вважаємо змішаний підхід, який поєднує гіпотетичні сценарії економічного шоку, побудовані на підставі аналізу перебігу криз у минулому з урахуванням наявних структурних зрушень.

4. Імплементация стресового сценарію передбачає вибір й адаптацію статистичних методологій, які описують вплив макроекономічного середовища на фінансові показники банків. На практиці макроекономічні моделі, що використовуються під час стрес-тестування, рідко можуть врахувати дію повного спектра шоків і ризик-факторів, а відтак потребують додаткових так званих сателітних моделей.

Ці моделі є рівняннями, які описують взаємозв'язки в окремих секторах, задіяних у стресовому сценарії. Наявність економетричних моделей не зменшує потреби в експертних оцінках, необхідних для побудови так званого базового сценарію, що ґрунтується на консенсус-прогнозі чи екстраполяції останніх наявних даних. Потреба в експертній оцінці при формуванні стресового сценарію виникає через нелінійність взаємозв'язків між заданими й отриманими змінними моделі.

Наступним важливим кроком під час розроблення стрес-тестового сценарію є виявлення і формалізація “зворотного ефекту”, який може суттєво впливати на результати стрес-тестів. Ризик поширення кризи методом “зараження” значно зріс у період глобалізації разом із посиленням взаємозалежності між ключовими фінансовими посередниками різних країн світу. За таких умов точно передбачити, як розгортатимуться кризові процеси, математично неможливо, оскільки залишаються невідомими маса важливих додаткових факторів, пов'язаних з тим, як банки адаптуватимуть кредитну політику до нових умов, які рішення стосовно фінансових інтервенцій прийматимуть регулятори тощо. Незважаючи на дефіцит необхідних даних для аналізу, “зворотний ефект” варто враховувати, оскільки нехтування ним може суттєво спотворити точність результатів стрес-тестів.

5. *Моделювання впливу ризиків.* Цей етап потребує застосування статистичних методологій, які допомагають обчислити рівень взаємозв'язку між критичними значеннями макроекономічних змінних, якими описують загрози, та результуючими банківськими змінними, що відображають фінансові втрати банку внаслідок дії цих стресових факторів. Іншими словами, метою процесу моделювання є опис впливу коливань макроекономічних індикаторів загрози на фінансову стійкість банків. Вибір адекватного підходу до моделювання залежить від ризику, що аналізується, доступності даних і мети стрес-тестування. Так регресійне моделювання найпоширеніше під час оцінювання впливу кредитного ризику, а VaR-моделі зазвичай застосовують для оцінювання ринкового ризику.

6. *Інтерпретація результатів стрес-тестування* — оцінювання результатів стрес-тесту, на підставі якої формуються рекомендації щодо можливої регуляторної реакції в межах державної економічної політики. Найповнішу картину фінансової вразливості бан-

ківської системи агреговані показники можуть показати лише за умови зазначення рівня їх дисперсії за вибіркою. Як проілюстровано на рис. 18.2, дві різні загрози зумовили однакове середнє значення адекватності капіталу (10 %), однак різний розподіл його значень серед досліджуваних банків. Так, у першому варіанті всі банки виконали мінімальний норматив для цього показника (8 %), тоді як за другого сценарію показник банку В нижчий за нормативне значення.

Отже, навіть за макроекономічного стрес-тестування банків рекомендуємо використовувати точніший індивідуальний аналіз кожного банку, оскільки на підставі загальних за системою вхідних даних не можливо виміряти їх дисперсію.

Рекомендації, які надаються на підставі проведеного макроекономічного стрес-тестування, мають бути реалістичними й враховувати фінансові та організаційні можливості щодо їх утілення банками та державними органами влади. Наприклад, важливий момент критики на адресу стрес-тестів Європейського центрального банку в 2010 р. стосувався відсутності надійного і достовірного пла-

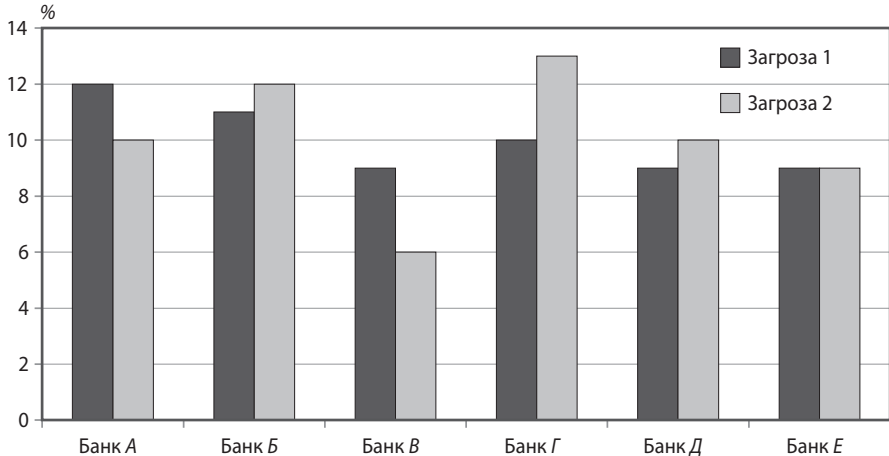


Рис. 18.2. Вплив різних загроз на показник адекватності капіталу банків

Джерело: Івасів І. Б. Макроекономічне стрес-тестування банків: сутність, підходи та основні етапи / І. Б. Івасів, А. В. Максимова // Фінанси, облік і аудит : зб. наук. пр. – К. : КНЕУ, 2011. — Вип. 18. — С. 75–85.

ну рекапіталізації банків, які не витримали перевірки на фінансову стійкість.

Таким чином, наявність та якість перелічених етапів визначають успіх усього процесу макроекономічного стрес-тестування, підвищуючи точність отриманих результатів і їх використання для посилення фінансової стійкості банків та системи загалом.

ДОЦІЛЬНІСТЬ ДОПОВНЕННЯ VAR-АНАЛІЗУ МЕТОДОЛОГІЄЮ СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ ПРИ УПРАВЛІННІ БАНКІВСЬКИМИ РИЗИКАМИ

Тенденції розвитку сучасної банківської системи в умовах глобалізації фінансового ринку такі, що необхідно орієнтуватися не тільки на національну економіку, а й урахувати зміни економічної ситуації у світі. Під впливом всеосяжних зовнішніх факторів виникає потреба у використанні нових інструментів оцінювання банківських ризиків.

Останніми роками невід'ємним елементом ризик-менеджменту фінансових організацій, і насамперед банків, є стрес-тестування. Останні дослідження МВФ показують, що в більшості країн регулятори фінансових ринків встановлюють вимоги до проведення стрес-тестів. У вітчизняних банках на сьогодні практика застосування стрес-тестування не настільки широка, а пропозиції НБУ з цього питання мають рекомендаційний характер. Разом із тим сучасний стан світового фінансового ринку дає змогу очікувати значного поширення стрес-тестування. З поглибленням процесів глобалізації і зростанням загальної нестабільності ринків в умовах світової фінансової кризи рівень ризиків банківської діяльності зростає. У зв'язку з цим застосування методики стрес-тестування кредитними організаціями особливо актуальне і може сприяти ранньому виявленню можливих фінансових проблем [174].

На сьогодні стрес-тестування є загальновизнаною необхідною складовою системи управління ризиками, незважаючи на свою, на перший погляд, другорядну роль. Така ситуація пояснюється ймовірнісним характером показників, використовуваних під час оцінювання та аналізу ризиків. Застосування стрес-тестування, незважаючи на відносну суб'єктивність сценаріїв, дає змогу з мінімальними

витратами оцінити стресостійкість кредитної організації, визначити найгірші сценарії розвитку ситуації, виокремити найбільш значущі для ліквідності банку фактори, розробити низку превентивних заходів.

Сучасний стан впровадження стрес-тестування фінансових установ та фінансової системи загалом визначається Методичними рекомендаціями щодо порядку проведення стрес-тестування в банках України, Методичними рекомендаціями щодо планування в банках України заходів на випадок виникнення непередбачених обставин та Методичними рекомендаціями щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України. Проблему висвітлено у працях В. Б. Шатковської, С. Науменкової, Н. В. Коротаєвої, С. Дубкава, а також В. Блечке та ін.

Активне застосування моделей VaR розпочалося наприкінці 80-х – на початку 90-х років ХХ ст. у банках США з метою вимірювання сукупного ризику трейдингового портфеля. У той час також відбувся розвиток ринку деривативів, і оцінювання ризику за операціями з деривативами за допомогою традиційних методів не давало адекватних результатів. Наприклад, два деривативні контракти з однаковим номіналом могли мати різний рівень ризикованості. Застосувавши VaR, банки одержали загальний інструмент оцінювання ризику як за окремими позиціями та фінансовими інструментами, так і за портфелем загалом [175].

Зручність оцінювання ризику за допомогою VaR полягає в тому, що його можна застосовувати на різних рівнях портфеля, починаючи від мікрорівня певної позиції і закінчуючи макрорівнем усього агрегованого портфеля. Нині VaR став “загальною мовою спілкування” щодо ризику портфеля банку не тільки для ризик-менеджерів, керівництва банку, а й для незалежних аналітиків, регуляторних органів, рейтингових агенцій, акціонерів та ін. Фактично всі фінансові організації визнали VaR однією з основних мір оцінювання ризику портфеля.

Величина VaR для портфеля активів заданої структури визначається як найбільший очікуваний збиток, спричинений зміною цін або курсових ставок на фінансових ринках. Він розраховується на певний період часу в майбутньому (часовий горизонт), з визначеною ймовірністю його неперевищення (довірчий інтервал) та за певних припущень щодо характеру поведінки (метод розрахунку).

Методологія VaR має низку безперечних переваг, оскільки дає змогу:

- 1) оцінити ризик у термінах можливих втрат, співвіднесених з імовірністю їх виникнення;
- 2) вимірювати ризики на різних ринках універсально;
- 3) агрегувати ризики за окремими позиціями в єдину величину для всього портфеля, враховуючи інформацію про кількість позицій і волатильність на ринку.

До інших важливих переваг VaR належать: простота й наочність розрахунків, консолідація інформації, можливість порівняльного аналізу втрат і відповідних їм ризиків, а також те, що сам процес оцінювання ризику не менш важливий, ніж результат.

VaR є своєрідним способом мислення і міркування про ризики [175].

До недоліків VaR належать сильні й слабкі припущення про властивості фінансових ринків, поведінку економічних агентів на них, вигляд і параметри емпіричної функції розподілу ймовірності, чутливість портфеля тощо. До того ж VaR (як, утім, більшість відомих методологій і методик) не дає абсолютної оцінки можливих втрат, іноді це “прогноз непрогнозованих подій”. Головне, що під час оцінювання VaR практично не враховується ліквідність, яка є важливою характеристикою всіх ринків. Це може призвести до того, що в окремі моменти зміна структури портфеля для зменшення ризику може виявитися помилковою.

У кризових умовах 2008 р. використання показників VaR не виправдало себе. Для великої кількості установ показники VaR були ключовим параметром з погляду їх чутливості до змін кон’юнктури ринку. У процесі розгортання кризи більшість банків підтвердили, що розраховані ними показники VaR, як і очікувалося, відповідали нормативним параметрам, але ці нормативи у зв’язку зі стрімким падінням ліквідності ринку не відображали реальної вартості складних структурованих продуктів і пов’язаної з нею мінливості ринкових і кредитних ризиків, а тому виявилися непридатними для ідентифікації відповідних ризиків, особливо під час їх розрахунку на консолідованій основі. До того ж припущення та специфікації, основані на розрахунках показників VaR, їх залежність від історичних даних були недостатніми для того, щоб вимірювання на підставі VaR могло врахувати серйозні потрясіння ринку, непорівнянні з наявним історичним досвідом. Тому на сьогодні актуальне завдання допов-

нення VaR-моделей іншими методичними підходами й методиками розрахунку ризиків.

Методологія VaR вдало застосовується на стабільних ринках, проте перестає адекватно відображати величину ризику, коли на ринках відбуваються швидкі або різкі зміни.

Якщо ринкові умови істотно змінюються, наприклад, стрімко змінюються ціни, різко змінюється ліквідність ринку або кореляція між активами, то VaR врахує ці зміни через певний проміжок часу, тільки накопичивши необхідну статистику подій і даних. Протягом цього тимчасового інтервалу будь-які оцінки VaR будуть некоректними. Сьогодні саме це і відбувається, тому використовувати таку методику як основну та єдину не варто.

За допомогою VaR оцінюється ймовірність виникнення втрат більше певного рівня, тобто оцінюється “вага хвоста” розподілу, тому додатково рекомендується вивчати поведінку портфеля у стресових ситуаціях (Stress-testing) і використовувати сценарний підхід (Scenario Approach), щоб оцінити “довжину хвоста” розподілу.

На противагу VaR стрес-тестування містить компоненти як кількісного, так і якісного аналізу. Кількісний аналіз спрямований насамперед на визначення масштабу й послідовності виникнення несприятливих подій та сили їхнього впливу на різні показники діяльності банків. Якісний аналіз сконцентрований на оцінюванні можливостей банків із мінімізації потенційних втрат і визначення комплексу можливих заходів, які мають впроваджуватися для зниження рівня ризиків та збереження необхідної стійкості банківського сектору.

За визначенням МВФ, стрес-тест – це комплекс аналітичних інструментів, застосовуваних з метою визначення ключових ризиків фінансово-економічної системи шляхом отримання цифрової оцінки впливу надзвичайних, але цілком імовірних макро- та мікроекономічних шоків як на фінансову систему, так і на окремі сектори і ринки [176].

Спочатку стрес-тести розвивались як інструменти оцінювання ризиків на рівні окремих портфелів. Сьогодні вони широко використовуються фінансовими організаціями як інструмент управління ризиками. Поступово техніка стрес-тестування стала застосовуватися в ширшому контексті з метою вимірювання чутливості до загальних шоків груп інститутів (таких як комерційні банки) чи навіть усієї фінансової системи [177].

Загальний механізм проведення стрес-тестування містить такі основні елементи:

- ідентифікація найвпливовіших ризиків;
- аналіз динаміки факторів ризику;
- формулювання сценарію;
- визначення методики або алгоритму, котрі б дали змогу спроєктувати наслідки реалізації певного чинника ризику на діяльність банку;
- розрахунок наслідків розвитку обраного сценарію із заданим алгоритмом;
- розгляд отриманих результатів і підготовка висновків щодо проведеного стрес-тестування;
- життя коригувальних заходів (у разі необхідності).

У банках стрес-тести використовують як додаток до статистичних моделей (наприклад VaR), і їх статус безперервно підвищується від доповнення цих моделей до невід'ємної частини систем оцінювання ризику, надаючи останнім завершеності.

Найчастіше вирізняють два основні методи проведення стрес-тестів: аналіз чутливості і аналіз сценаріїв. Розглянемо повну класифікацію стрес-тестів на рівні портфелів окремого банку на рис. 18.3.

У випадку сценарного аналізу джерело шоку або стресової події чітко визначено, так само, як і параметри фінансових ризиків, на які

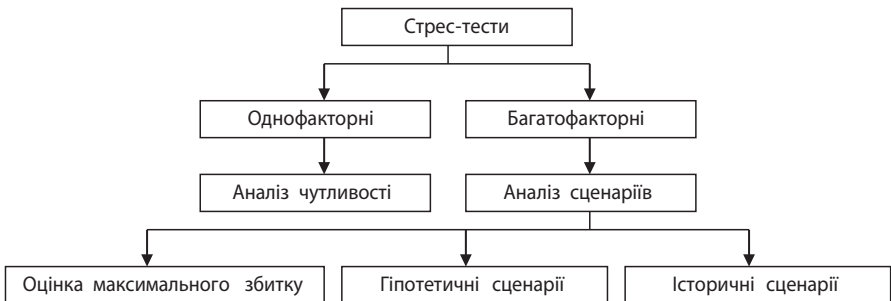


Рис. 18.3. Класифікація стрес-тестів на рівні портфелів окремого банку

Джерело: Ребрик Ю. С. Стрес-тестування як інструмент оцінки ризику ліквідності банку / Ю. С. Ребрик [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/1230/1/Rebryk_Stress-testing.pdf.

цей шок впливає. На противагу цьому під час аналізу чутливості джерело шоку не задається, а оцінювані параметри фінансових ризиків визначаються спочатку. Ще одна відмінність: часовий горизонт, який у загальному випадку коротше для аналізу чутливості [177]. Детальніше характеристики методів стрес-тестування розглянемо в табл. 18.1.

У межах сценарних стрес-тестів сценарій може бути сконструйований як “історичний”, “гіпотетичний” або як “сценарій максимальних втрат”.

Для історичних сценаріїв основою є негативні зміни факторів ризику, що спостерігалися в минулому, тому його перевага – це простота визначення (такі події вже були). Як історичні кризові події останніх років під час розроблення сценаріїв можна використовувати такі:

- азійська валютно-фінансова криза 1997 р.;
- дестабілізація фінансового ринку – дефолт у Росії 1998 р.;

Таблиця 18.1

Методи побудови стрес-тесту

Метод	Характеристика методу
Аналіз чутливості	Проводиться оцінювання впливу миттєвої зміни одного фактора ризику при незмінності інших базових умов. Тести здійснюються відносно швидко і застосовуються для формування первинних оцінок. Нерідко використовуються трейдерами, які хочуть зрозуміти, який вплив на їхні позиції може забезпечити істотну зміну певного фактора ризику (наприклад, зміна курсу валют). Практичне поширення та велика перевага методу надає наочність. Недоліком є врахування зміни лише одного фактора, що може дати некоректні результати
Аналіз сценаріїв	Базуються на “портфельному” або “подієвому” підходах. Під час портфельного підходу спочатку визначають вразливі сторони у портфелі банку, далі створюють можливі сценарії, у межах реалізації яких допускаються стресові прояви цих параметрів. Наприклад, у банках, для яких процентний ризик є основним джерелом ризику, сценарії формують щодо руху процентних ставок. За “подієвого” підходу сценарії складають на підставі можливих подій і їхнього впливу на відповідні фактори ризику в портфелі банку

Джерело: *Коротаєва Н. В.* Новые инструменты оценки банковских рисков: методика стресс-тестирования / Н. В. Коротаева [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://actualresearch.ru/nn/2009_2/Article/economics/korotayeva.htm.

- криза світових фінансових ринків після терористичних актів 11 вересня 2001 р.;
- кредитна криза США 2007 р.;
- криза світових фондових ринків у січні 2008 р.

Разом із тим у межах цього підходу не враховується, що ситуація на ринку могла змінитися, а кризи, котрі відбулися в минулому, необхідно коригувати та адаптувати до умов сьогодення, оскільки вони рідко повторюються в тому вигляді, в якому траплялися раніше.

Гіпотетичні сценарії потребують більше ресурсів, але перевага полягає в гнучкішому формулюванні можливих подій. Такі сценарії можуть застосовуватися для визначення ймовірних подій, щодо яких портфель найуразливіший (наприклад, є такий феномен, як *flight to quality*, коли за стресових ситуацій різко зростає попит на високонадійні цінні папери, тоді як на інші цінні папери – стрімко знижується). Але дуже важко визначити ймовірність подій, які ніколи не відбувалися.

Гіпотетичні сценарії, у свою чергу, можуть бути різних типів. Наприклад, багато фінансових організацій використовують так звані найгірші сценарії. Суть такого стрес-тесту полягає в тому, що всі розглянуті фактори ризику набувають найгірших значень (за певний історичний період).

Далі на основі цих значень переоцінюють портфель.

Незважаючи на простоту й привабливість такого підходу, у ньому не враховується кореляція між факторами ризику, внаслідок чого результати можуть бути некоректними. Наприклад, Базельський комітет з банківського нагляду не рекомендує банкам проводити таке стрес-тестування.

Сценарій максимальних втрат розглядає найменш сприятливе поєднання факторів ризику, а під час проведення аналізу важливий не стільки сам результат, який характеризує запас міцності банків, скільки визначений профіль ризиків, що дає змогу виокремити найістотніші загрози, а також ужити необхідні заходи обережності.

Для того щоб сценарії стрес-тестування були ефективними, вони мають розглядати тільки суттєві зміни факторів, під час розрахунку результативних показників враховувати більшість базових факторів ризику й обов'язково передбачати реальність відображення фактів історичних подій для правдоподібності та ймовірності сценаріїв.

Кількісні результати, отримані в процесі стрес-тестування, є лише приблизною оцінкою потенційних втрат і не повинні розгляда-

тися як точний прогноз рівня вразливості в разі розвитку кризової ситуації. Стрес-тестування надає тільки інформацію, яка допоможе повніше схарактеризувати рівень стійкості банківського сектору, що робить його важливим, але не основним інструментом аналізу.

Один із напрямів застосування стрес-тестування – використання його результатів, які є необхідним засобом комунікації між ризик-менеджерами і вищим керівництвом банків. Процедури і результати стрес-тестування є невід’ємною складовою практики ризик-менеджменту й публікуються банками з метою інформування громадськості [177].

Стрес-тестування істотно розширює можливості ризик-менеджера з оцінювання та управління ризиком. Аналіз результатів, який надходить керівництву банку, допомагає виявити ризики і слабкі сторони банку та розробити відповідні коригувальні дії.

Так, керівництву банків, що переважно проводять роздрібні операції, стрес-тести дають змогу оцінити, чи не надто чутливий кредитний портфель клієнтів до змін на ринку іпотечних кредитів і до несприятливих умов макроекономічного середовища, наскільки слід підвищити резервний фонд для забезпечення іпотечних кредитів в умовах уповільнення зростання економіки та підвищення рівня безробіття, якою мірою політика залучення нових клієнтів підвищить чутливість банку до макроекономічних ризиків. Відповіді на такі запитання мають велике значення для розроблення стратегії та політики управління банківськими ризиками. При цьому для прогнозування стану банку та управління можливими ризиками необхідно комбінувати дані про наслідки зовнішніх (макроекономічних) і внутрішніх (пов’язаних із політикою банку) чинників.

Фінансова криза змусила регулятора звертатися до стрес-тестування щомісячно, а не щоквартально, не тільки для оцінювання фінансової стійкості банку, а й для прогнозування майбутніх ситуацій у секторі.

Однак уже навесні 2010 р. напруження трохи зменшилось і банки повернулися до звичного режиму діяльності.

У нашій країні немає уніфікованих і загальноприйнятих стандартів проведення стрес-тестування. Кредитні організації самі повинні розробляти моделі проведення стрес-тестів з урахуванням особливостей свого ризикового профілю. НБУ дає в цьому випадку тільки певні рекомендації щодо підходу організації тестування, складені, однак, у результаті аналізу міжнародної практики.

Здійснюючи функцію банківського наглядового органу, НБУ постійно проводить моніторинг банківського сектору на підставі даних стрес-тестування, оцінювання стійкості цього сектору та виявлення банків з найімовірнішими ризиками. Також НБУ періодично проводить опитування серед банків на предмет проведення ними стрес-тестів. Так, за результатами анкетування за 2010 р., можна говорити про позитивну динаміку в застосуванні стрес-тестування кредитними організаціями й накопичення ними певного досвіду в цій галузі.

На сьогодні стрес-тестування є загальновизнаною необхідною складовою систем управління ризиками, попри, на перший погляд, другорядну роль. Його застосування, незважаючи на відносну суб'єктивність сценаріїв, дає змогу з мінімальними витратами оцінити стресостійкість кредитної організації, потенційні збитки за ризиком у разі настання кризових подій, стан власного капіталу та можливості покривати ці збитки, а також виокремити фактори, значущі для ліквідності.

Стрес-тестування як різновид сценарного підходу має стати обов'язковим доповненням до моделей VaR і невід'ємною складовою обробки інформації на цьому етапі моніторингу. Усунення висвітлених стрес-тестуванням "вузьких місць" у системі управління банківськими ризиками забезпечує її "готовність" до найгіршого сценарію розвитку подій. Аналіз результатів стрес-тестування допомагає банківській установі оцінити якість власних методик щодо управління та дає змогу розробити план дій у кризовій ситуації й заходи щодо уникнення можливих втрат, підвищення рівня ефективності та оперативності реагування системи ризик-менеджменту за максимально несприятливих ринкових умов [178].

Крім того, стрес-тестування, за умови регулярного здійснення, дає змогу менеджменту банку володіти інформацією про зміни характеру чинників ризику та ступеня їхнього впливу на результати діяльності банку протягом певного періоду.

ПРОГРАМИ СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ БАНКІВ У США

Макроекономічне стрес-тестування банків у США набуло найбільшої актуальності під час світової фінансової кризи, що особливо загострилась після дефолту інвестбанків "Леман бразерс" та "Меріл Лінч" у вересні 2008 р. Внаслідок значних побоювань учасників ринку відносно якості та кількості основного банківського капіталу ре-

гулятори прийняли рішення про запровадження Програми капітальної підтримки САР (Capital Assistance Program), а також Програми стрес-тестування банківських холдингових компаній під назвою SCAP (Supervisory Capital Assessment Program).

В основу програм стрес-тестування банків у розвинутих країнах світу покладено досягнення таких зарубіжних вчених, як М. Дрехманн, Т. Джонс, Т. Ояма, М. Чігак та ін. [166; 173]. Теоретичні дослідження окремих спеціалізованих технік стрес-тестування в Україні проводять науковці О. В. Дзюблюк, Р. С. Лисенко, В. І. Міщенко, С. В. Науменкова, О. С. Сенченко [169; 179]. Однак вітчизняні науковці аналіз практичних аспектів останніх широкомасштабних програм стрес-тестування банків у США та ЄС майже не здійснювали. В українській науковій літературі бракує критичного розгляду іноземного досвіду стрес-тестування, а в національній регуляторній практиці використовуються спрощені підходи, сформовані ще в докризовий період на початку 2000-х років [180].

Виконання державними органами влади комплексної програми фінансової підтримки економіки потребувало ефективної системи оцінювання та прогнозування фінансової стійкості системних банків, які були ключовими реципієнтами капітальних вливань. Саме тому основним елементом програми САР стала програма стрес-тестування банків SCAP, яка передбачала оцінювання органами банківського нагляду необхідності та обсягу додаткових капітальних вливань для підтримки кредитної активності системно важливих фінансових інституцій і покриття збитків за умов посилення кризових явищ в економіці. Програма SCAP мала безпрецедентний характер, оскільки вперше в історії США результати макроекономічного стрес-тестування були опубліковані в засобах масової інформації. У 2010–2011 рр. інформація про індивідуальні результати стрес-тестів знову стала конфіденційною, тому вважаємо за доцільне детальніше проаналізувати макроекономічні стрес-тести SCAP у 2009 р.

Проведене ретроспективне дослідження показало, що основними цілями Програми макроекономічного стрес-тестування банків SCAP були визначення достатності наявного банківського капіталу для компенсації можливих втрат банків протягом найближчих двох років, а також виявлення як фінансово стійких, так і слабких банків для глибшого розуміння інвесторами реального стану банківської системи США.

Ці макроекономічні цілі визначили методологію стрес-тестування SCAR, розроблену на міжвідомчому рівні командою фахівців Федеральної резервної системи (ФРС), Федеральної корпорації страхування депозитів, Управління контролера готівкового обігу. До вибірки банківських холдингів, що підлягали стрес-тестуванню, увійшло 19 фінансових інституцій з обсягом активів, зважених на ризику, понад 100 млрд дол. США, які становили дві третини загальних активів і половину загального обсягу кредитування банківської системи США. Банки – учасники стрес-тестування розробляли прогноз наявних внутрішніх ресурсів для покриття можливих збитків за стресовими сценаріями, таких як чистий дохід і резерви на покриття збитків за кредитними операціями. Невід'ємною частиною процесу стрес-тестування стали зустрічі представників наглядових органів з вищим керівництвом кожної фінансової інституції для огляду та обговорення прогнозів майбутніх грошових надходжень і збитків. Методологія програми стрес-тестування SCAR спрямовувалася на оцінювання збитків, доходів і необхідних резервів для системоутворюючих банків за умови реалізації двох прогнозних сценаріїв протягом 2009–2010 рр. – базового та песимістичного.

Перший (базовий) сценарій відображав консенсус-прогноз фахівців щодо глибини та тривалості рецесії у США. Тому гіпотетичні значення реального зростання ВВП та рівня безробіття на 2009 і 2010 рр. дорівнювали середньому арифметичному трьох консенсус-прогнозів, опублікованих у лютому 2009 р. експертами Consensus Forecasts, Blue Chip та Survey of Professional Forecasters. Економічний прогноз динаміки цін на житло для базового сценарію формувався на підставі ф'ючерсних цін композитного індексу Кейса – Шілера для 10 міст США й середнього значення відповідей аналітиків на спеціальне запитання про майбутні ціни на житло в останньому огляді Blue Chip.

Другий (песимістичний) сценарій ґрунтувався на припущенні про жорсткішу та тривалішу рецесію, ніж прогнозована більшістю фахівців у базовому сценарії.

Незважаючи на те, що загальні експертні очікування сходилися на низькій імовірності песимістичного сценарію, таку альтернативу не можна було вилучати з огляду на природні вади методу консенсус-прогнозування, який не зміг передбачити глибини кризових явищ у другому півріччі 2008 р. (рис. 18.4). Песимістичний сценарій

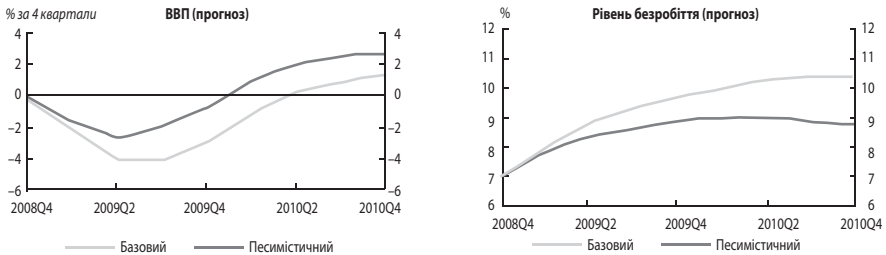


Рис. 18.4. Прогноз динаміки обсягу ВВП і рівня безробіття за базовим та песимістичним сценаріями

Джерело: Офіційний сайт Ради директорів ФРС США [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.federalreserve.gov>.

формувався на підставі дослідження історичної точності прогнозів Blue Chip, здійснених протягом останніх 30 років. Рівень цін на житло за песимістичного сценарію був на 10 % нижчим порівняно з рівнем цін у базовому сценарії наприкінці 2010 р.

Фактично у 2009 і 2010 рр. приріст реального ВВП США становив (-3,5 %) і 3 % відповідно, рівень безробіття на кінець року – 9,9 і 9,4 %, приріст цін на житло – (-19 %) і (-4 %) [181]. Можна зробити висновок, що консенсус-прогноз на початку 2009 р. загалом був надто оптимістичним і більшість показників за винятком приросту реального ВВП та цін на житло у 2010 р. тяжіла до значень песимістичного сценарію. Таким чином, стрес-тестування виявилось важливим превентивним заходом підготовки банківської системи США до несприятливішого сценарію розвитку економічних подій, особливо у 2009 р. Оцінка адекватності капіталу під дією стресових сценаріїв враховувала багато факторів, включаючи ризики та загрози, притаманні різним видам банківських операцій, якість активів балансу, структуру позабалансових зобов'язань, прогнози доходів банківських холдингів, а також наявну структуру і якість капіталу. Згідно з методикою стрес-тесту 2009 р. в США, банк вважався добре капіталізованим, якщо капітал першого рівня становив принаймні 6 % активів, зважених на ризик, а адекватність базового капіталу першого рівня перевищувала 4 %.

Результати стрес-тесту були оприлюднені 7 травня 2009 р. Учасники ринку дізналися, що за умов реалізації несприятливого сцена-

рію, сукупні втрати 19 досліджуваних банків у 2009 і 2010 рр. можуть становити 600 млрд дол. США, переважно за рахунок втрат портфелів іпотечних кредитів (185,5 млрд), кредитних карт (82,4 млрд), кредитів під заставу комерційної нерухомості (53 млрд).

У 10 із 19 банків була виявлена потреба в залученні надлишкового капіталу в загальному обсязі 185 млрд дол. США для забезпечення мінімального рівня адекватності капіталу першого рівня. Оскільки 110 млрд дол. із цієї суми вже було залучено через реструктуризацію капіталу і продаж активів у I кв. 2009 р., банківські холдинги були зобов'язані залучити залишок у розмірі 75 млрд дол. США у вигляді простих акцій до кінця 2010 р.

Особливістю програми стрес-тестування в США стала наявність ефективного механізму державної фінансової підтримки банківських холдингів, які за результатами оцінювання потребували додаткових капітальних ресурсів. Банки, в яких була виявлена нестача буферного капіталу, мали протягом 30 днів розробити план капіталізації для схвалення органом банківського нагляду. Оскільки економічні умови не сприяли швидкому залученню капіталу від приватних інвесторів, банки, що не пройшли успішно стрес-тестування, отримали право випустити спеціальні конвертовані привілейовані цінні папери в кількості, достатній для задоволення потреби в капіталі. Ці папери викупувало Державне казначейство США у визначеній програмою SCAP кількості. Кожній фінансовій інституції надавався шестимісячний термін для залучення приватного капіталу на відкритому ринку. Протягом цього періоду банки могли замінити державні цінні папери простими акціями без додаткових штрафних санкцій. У листопаді 2009 р. ФРС США звітувала про успішне виконання плану капіталізації та зростання капіталу першого рівня у вигляді простих акцій більше ніж на 77 млрд дол. США у 10 фінансових інституціях.

Доцільно проаналізувати основні проблеми, які виникли під час реалізації програми макроекономічного стрес-тестування банків. Значна кількість критичних зауважень, які лунали перед оголошенням результатів стрес-тестів у 2009 р., не пройшли перевірку практикою. Однак є об'єктивні проблеми, які активно розв'язують органи банківського нагляду США, формуючи нові методології стрес-тестування.

Насамперед критики ідеї стрес-тестування акцентували увагу на можливих ризиках падіння цін на акції та відпливі вкладників із бан-

ків, які не пройдуть стрес-тестування, через падіння рівня довіри зацікавлених сторін. Проте після оголошення результатів вплив грошових ресурсів інвесторів та вкладників із банків, котрі продемонстрували гірші результати, не відбувся, оскільки органи банківського нагляду передбачили механізм негайної державної підтримки фінансово слабших банків, який компенсував дефіцит необхідного буфера капіталу. Водночас висловлювалися певні побоювання, що державний фонд, створений для порятунку фінансових інституцій, обсягом 350 млрд дол. США може виявитися недостатнім для компенсації обчислених під час стрес-тестування капітальних потреб. Адже, за оцінками аналітиків, прогнозні портфельні втрати американських банків обчислювалися трильйонами доларів США. Незважаючи на це довіра інвесторів до банківського сектору була відновлена, спала напруженість на фондових ринках, банки демонстрували покращання більшості фінансових показників. Після реалізації програми стрес-тестування SCAP загострилося питання суспільного оцінювання дій уряду та банківських регуляторів, оскільки, незважаючи на відновлення зростання фінансової стійкості системних банків та бонусів, головні економічні проблеми не було вирішено: зростання ВВП мало анемічний характер, а рівні безробіття 2009–2011 рр. не були нижчими за 9 %.

Населення уже не сприймає аргумент про те, що програми підтримки фінансового сектору, складовою яких є стрес-тестування, необхідні з огляду на специфічну роль банків в економіці.

У процесі вивчення особливостей стрес-тестування банків у США також було виявлено низку недоліків методології SCAP. По-перше, у публікації результатів не зрозумілий принцип розрахунку впливу заданих макроекономічних шоків (реcesія, падіння цін на нерухомість, зростання безробіття) на стан балансу досліджуваних банків. По-друге, програма оцінювання капіталу SCAP не враховує ризики, які банк повинен досліджувати у внутрішніх стрес-тестах, такі як операційний, репутаційний ризики та ризик ліквідності. По-третє, стандартизований підхід до стрес-тестування 19 найбільших фінансових інституцій США призводить до ігнорування значних відмінностей у межах самої групи. По-четверте, стандартизований підхід до макропруденційної складової стрес-тестів не враховував усіх аспектів різноманітних бізнес-моделей певного банківського холдингу (не можна “міряти однією лінійкою” інвестиційні та комер-

ційні банки, здатні фокусуватись як на глобальній, так і національній стратегіях розвитку територіальної мережі).

Зазначені проблеми було частково вирішено в методологіях макроекономічного стрес-тестування на 2011 та 2012 рр. за програмою Комплексного аналізу та огляду капіталу (CCAR – *Comprehensive Capital Analysis and Review*). Незважаючи на те, що протягом 2009–2010 рр. акціонерний капітал 19 провідних банківських холдингів США зріс більше ніж на 300 млрд дол., ратифікація угоди Базель III і прийняття законів Додда – Френка та про захист прав споживача суттєво посилили регуляторні вимоги до капіталу та прозорості системних банків. Крім того, причиною імплементації програми CCAR стало прагнення багатьох банківських холдингів сплатити дивіденди акціонерам, що могло призвести до надмірного зниження обсягів капіталу, значення якого в нових регуляторних умовах набуло ще більшої актуальності. У межах програми CCAR-2011 Федеральна резервна система визначала, наскільки задовільними є процеси ідентифікації потреб у капіталі в 19 найбільших банках та утримання його на достатньому рівні для підтримки доступу до ринків капіталу, безперерйного проведення банківських операцій, погашення зобов'язань перед кредиторами та виконання функції ключових фінансових посередників навіть за стресових умов.

Основною новацією CCAR стала вимога до провідних банківських холдингів щорічного надання комплексних планів управління капіталом до ФРС США. Ці плани мають описувати їхні стратегії управління капіталом протягом 24-місячного планового горизонту. Хоча вимоги до окремих елементів плану можуть змінюватися відповідно до нових економічних чи регуляторних викликів, незмінними мають лишатися основні компоненти:

- 1) процеси оцінювання адекватності та планування капіталу;
- 2) політика розподілу капіталу;
- 3) плани погашення державних інвестицій;
- 4) здатність абсорбувати збитки за різних сценаріїв;
- 5) план виконання вимог Базель III, закону Додда – Френка та про захист прав споживача.

Оцінювання достатності капіталу першого рівня за стрес-тестом доповнювалося аналізом його обсягів, необхідних для функціонування системного банку після економічного стресу.

Найбільшої трансформації порівняно зі SCAP-2009 методика макроекономічного стрес-тестування банків США зазнала наприкінці 2011 р. Нова методологія проведення стрес-тестів CCAR-2012 була оголошена ФРС США 22 листопада 2011 р. Для виконання норм закону Додда – Френка щодо стандартів пруденційного нагляду великих банків було розширено вибірку фінансових інституцій, які підлягають стрес-тестуванню, на 12 додаткових банківських холдингів з обсягом активів понад 50 млрд дол. США. Рівень вимог до глибини фінансової інформації та її аналізу в плані управління капіталом кожного банку залежить від обсягів його активів, складності організаційної структури, особливостей ризиків і масштабу здійснюваних операцій. Додатковою новацією стало посилення вимог до шести найбільших транснаціональних банківських холдингів США щодо оцінювання потенційних втрат унаслідок гіпотетичного економічного шоку глобального характеру. Сценарій глобальних стресових явищ ґрунтується на історичному аналізі коливань ринкових цін протягом другої половини 2008 р. (коли спостерігалася їхня підвищена волатильність), скоригованих на ризик потенційного падіння котирувань цінних паперів суверенного та фінансового секторів Західної Європи.

На підставі ретельного аналізу досвіду проведення програм стрес-тестування банків у США протягом 2009–2012 рр. визначено методичні основи, які доцільно інтенсивніше використовувати в українській регуляторній практиці.

1. Міжвідомчий характер розроблення методології стрес-тестів. Комплексний підхід до формування методології стрес-тестування та її імплементації в загальноекономічну стратегію подолання наслідків фінансової кризи проявився в узгодженні дій та окресленні відповідальності між Державним казначейством США, Федеральною корпорацією страхування депозитів та ФРС.
2. Фокусування на вузькій вибірці системно важливих банків за дла глибшого аналізу фінансового стану банків під впливом стресових факторів. Така концентрація дає змогу застосовувати виїзні консультації з керівництвом і фахівцями ризик-менеджменту банків, що підвищує точність результатів оцінювання адекватності капіталу і знижує витрати часу та коштів на його проведення.

3. Охоплення стрес-тестуванням усіх банківських операцій та ризиків, а не лише кредитного, як в Україні у 2010 р. Ефективний аналіз передбачає всебічне вивчення можливих втрат різних типів кредитних портфелів, інвестицій у цінні папери, торговельних позицій та позабалансових зобов'язань.
4. Використання різноманітних методів стрес-тестування для зменшення залежності результатів від специфіки конкретної моделі чи методу оцінювання потенційних втрат. При стрес-тестуванні доцільно використовувати поєднання чітких емпіричних розрахунків з аргументованими експертними судженнями.
5. Розвиток потужної системи статистичної фінансової звітності та формування традиції консенсус-прогнозування від професійних аналітиків із високою репутацією. Без консенсус-прогнозів, які викликають довіру значної кількості учасників ринку, втрачається точність формулювання базового, а тим більше песимістичного сценарію. Також жодна найкраща модель стрес-тестування не буде ефективною, якщо інформаційні системи банку слабо інтегровані чи незадовільно управляються.
6. Прозорість процесу макроекономічного стрес-тестування банків.

Відкритість результатів стрес-тестів системних банків перед усіма зацікавленими особами з урахуванням права банків на конфіденційну інформацію сприяє вдосконаленню припущень, методології та загальної якості програм макроекономічного стрес-тестування, а також стимулює розвиток ринкової дисципліни та підвищує довіру до банківського сектору через інформування клієнтів, партнерів та інвесторів про фінансову стійкість банківських холдингів.

7. Розроблення дієвого механізму державної фінансової підтримки. Капітальні потреби, виявлені стрес-тестами, забезпечують ефективну та справедливую процедуру розподілу фінансової допомоги. Досвід прозорого механізму переведення державних неголосуючих акцій у прості акції для приватних інвесторів слід докладніше вивчати і використовувати в Україні для уникнення помилок, які були допущені під час рекапіталізації банків у 2009 р., і подальшого посткризового відновлення капіталізації банківської системи України.

Основним критерієм успішності програм стрес-тестування банків США протягом 2009–2011 рр. є подолання невизначеності серед інвесторів щодо майбутніх збитків банків та потреб у капіталі, що поліпшує доступ учасників банківської системи до джерел приватного капіталу. Стрес-тестове оцінювання адекватності капіталу стає невід’ємною складовою процесу банківського нагляду провідних країн світу, сприяє державній політиці пом’якшення наслідків економічних криз, до яких варто підготуватись і вітчизняним фінансовим регуляторам.

СВІТОВИЙ, ЄВРОПЕЙСЬКИЙ ТА УКРАЇНСЬКИЙ ПІДХОДИ ДО МЕТОДІВ СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ

Стрес-тестування є невід’ємним елементом ризик-менеджменту провідних зарубіжних фінансово-кредитних організацій, насамперед банків. За кордоном оцінка “очікуваних” і “несподіваних” ризиків настільки стандартизована, що фахівці з аналізу ризиків різних організацій та країн нібито спілкуються однією мовою, тобто застосовуються загальноприйняті підходи не тільки до технологій розрахунків, а й до формування сценаріїв.

Розвиток стрес-тестування став відповіддю світового фінансово-кредитного співтовариства на підвищення загального рівня ризиків і серію великих фінансових криз останніх десятиліть.

В Україні на сьогодні практика стрес-тестування не є поширеною. Причина цього – його нестандартизовані методи. Їх рекомендаційний характер вносить невизначеність у поведінку фінансово-кредитних організацій та позбавляє їх можливості застосовувати цей привабливий інструмент моделювання діяльності в ринковому середовищі. Водночас тенденції розвитку української банківської системи, що характеризується посиленням міжбанківської конкуренції, зумовлюють необхідність використання банками сценарної поведінки, яка дасть їм змогу провадити діяльність за алгоритмом, котрий не тільки забезпечить стійкість під тиском вимог законодавства, а й створить умови для підвищення рівня довіри з боку населення.

Останні дослідження МВФ показують, що в більшості країн регулятори фінансово-кредитних ринків встановлюють вимоги для

проведення стрес-тестів [182]. В Україні ці вимоги висвітлено в Постанові Правління НБУ “Про схвалення Методичних рекомендацій щодо порядку проведення стрес-тестування в банках України” від 06.08.2009 № 460 [180].

Низький рівень поширення стрес-тестування дає змогу судити про певну неадаптованість пропонованих методик до реалій банківського сектору економіки України.

Незважаючи на надмірну деталізацію сучасних банківських технологій, представники українського банківського сектору недостатньо використовують “внутрішні” стрес-тести. При цьому очевидна доцільність комплексного підходу до стрес-тестів має сприяти формуванню єдиного підходу до управління різними ризиками, адже в кризовій ситуації реалізуються й взаємно підсилюються різноманітні ризики: коливання валютних курсів і котирувань збігаються із кризою міжбанківського ринку, затримками платежів за корпоративними кредитами і масовим вилученням клієнтських ресурсів, що створює екстремальне навантаження на банківську систему.

Стрес-тестування – загальний термін, що поєднує групу методів оцінювання впливу на фінансове становище організації несприятливих подій, обумовлених як “виняткові, але можливі” (в англійському варіанті “exceptional but plausible”) [183].

Це метод кількісного оцінювання ризику, який полягає у визначенні величини неузгодженої позиції, яка наражає банк на ризик, та у встановленні шокової величини зміни зовнішніх чинників – валютного курсу, процентної ставки тощо. Поєднання цих величин дає уявлення про те, яку суму збитків чи доходів отримає банк, якщо події розвиватимуться за можливими сценарними припущеннями [180].

Стрес-тестування широко використовують для оцінювання ризику ліквідності, валютного ризику та ризику зміни процентної ставки.

Це тестування чутливості або сценарне тестування з метою оцінювання готовності страховика до можливих кризових ситуацій [183].

Специфіка методики “стрес-тестування” від МФВ і Світового банку реконструкції та розвитку відображена в назві її основного об’єкта аналізу – подій з низькою ймовірністю й значним впливом [182].

Такі події складно піддаються статистичному оцінюванню й прогнозуванню, однак їхні наслідки під час управління ризиками не вар-

то ігнорувати. Так, з огляду на ступінь імовірності аналізованих подій, методи оцінювання ризиків можуть розроблятися відповідно до ієрархії наведених імовірностей:

- імовірно-невизначених подій;
- найімовірніших подій;
- помірно-несприятливих подій;
- надзвичайних подій (“виняткових, але можливих”).

Очевидно, що названі методи стрес-тестування віддзеркалюють тенденцію зменшення (мається на увазі “виключення” ймовірно-невизначених подій), тобто попередній метод “поглинає” наступний за принципом зменшення невизначеності.

На сьогодні стрес-тестування є загальновизнаною необхідною складовою системи управління ризиками, незважаючи на свою, на перший погляд, другорядну роль (така ситуація зумовлена ймовірнісним характером показників, використовуваних під час оцінювання та аналізу ризиків).

У 1996 р. у Доповненнях до Базельської угоди про достатність капіталу за ринковими ризиками (для покриття ризиків) величину капіталу було поставлено в залежність від наявності системи стрес-тестування, що також є ефективним стимулом поширення цього інструменту [184].

Наприклад, регулятор фінансово-кредитних ринків Великобританії пропонує проводити функціонально-вартісний аналіз (з англ. – *Activity Based Costing*) у межах щорічного огляду фінансових ризиків під час аналізу ризиків і загроз фінансової стабільності та описує декілька варіантів стрес-сценаріїв. У 2005 р. були запропоновані сценарії значного зниження цін на нерухомість, різкого падіння курсу долара США й істотного зростання процентних ставок.

Центральний банк Росії на підставі опублікованих Базельських рекомендацій із проведення стрес-тестування регулярно здійснює стрес-аналіз на рівні банківського сектору загалом [183]. Таке стрес-тестування було проведено за даними звітності 200 найбільших російських банків, ранжованих за величиною активів у період з 1 січня 1998 р. до 1 січня 2005 р. Оцінювання можливих втрат капіталу великих банків проводилося на основі експертного сценарію, що передбачав:

- збільшення частки “поганих позичок” у кредитному портфелі банків і неповернень кредитів;

- знецінення високоліквідних активів, у тому числі торговельного портфеля цінних паперів, втрат банків, що мають “коротку” валютну позицію;
- вплив внесків населення [185].

У такий спосіб стресовий сценарій розвитку подій припускав вплив зростання кредитного й ринкового ризиків, а також ризик втрати ліквідності.

Як причину підвищення ступеня вразливості російського банківського сектору названо збільшення масштабів банківського бізнесу, що супроводжувалося підвищенням кредитного ризику. Було також оцінено потенційні втрати у разі кризи на ринку нерухомості, коли банки можуть додатково втратити до 11 % свого капіталу.

Навесні 2010 р. українські банки пройшли стрес-тести, на яких наполягали МВФ і Світовий Банк. Результати цих випробувань не оприлюднили, однак відомо, що капітали 61 з 176 банків потрібно було збільшити загалом на 40 млрд грн.

Європейські банкіри за результатами оприлюднених стрес-тестів виявили 7 з 91 таких, що не витримали перевірку (тобто було визнано, що банк має бути докапіталізований) (табл. 18.2).

У зарубіжній практиці під час встановлення співвідношення ліквідних активів і депозитів використовують показник, що визначається співвідношенням поточних активів і поточних депозитів та є аналогом українського коефіцієнта поточної ліквідності.

Рівень цього показника для забезпечення ліквідності банку прийнятий у розмірі не менше 5–10 % (українське нормативне значення – 40 %) [184; 186].

Наведені в таблиці банки пройшли стрес-тести успішно та дотримувалися нормативного значення показника ліквідності. Проте не впоралися зі стрес-тестом грецький Аtebank (4,36 %) і німецький Нуро Real Estate. Завдання також не виконали відразу п'ять іспанських банків: Banca Civica (4,7 %), Diada (3,9), Espiga (5,6), Unnim (4,5) і Unicaja (4,5 %) [182].

Проведені стрес-тести охопили 91 найбільший банк у Європі, на частку яких припадало 65 % всіх банківських активів у Європейському Союзі.

Банки тестувалися на консолідованій основі, тобто з урахуванням усіх дочірніх компаній. Стрес-тести проводилися за двома основними сценаріями: у першому випадку бралися до уваги основні

Таблиця 18.2

Результати стрес-тестів європейських банків, %

Назва банку	Коефіцієнт поточної ліквідності станом на 01.01.2010	Стрес-тест поточної ліквідності станом на 01.01.2012
Raiffeisen Zentralbank Österreich AG (RZB)	9,3	7,8
BNP Paribas	10,1	9,6
Inteza Sanpaolo	8,3	8,2
ING Bank	10,2	8,8
Unicredit	8,6	7,8
Erste Group Bank AG	9,2	8,0
Credit Agricole	9,7	9,0
Societe Generale	10,7	10,0
National Bank of Greece	11,3	7,4
EFG Eurobank Ergasias, S. A.	11,2	8,17
Alpha Bank	11,6	8,22
Piraeus Bank Group	9,0	6,0
OTP Bank NYRT	13,8	16,2
PKO Bank Polski	13,3	15,4
SEB Bank	12,4	10,3
Swedbank	10,4	9,9

Джерело: Результати стрес-тестів європейських банків [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.prostobankir.com.ua.

прогнозі показники з огляду на зростання європейської економіки у 2010 р. на рівні 1,3 % і в 2011 р. – 1,6 %. Другий сценарій ґрунтувався на негативних прогнозних показниках, зокрема продовження стагнації європейської економіки, а в 2011 р. її падіння на 0,4 %.

Стрес-тестування в ЄС проводиться за дорученням Ради міністрів ЄС з питань економіки й фінансів і координується Європейським комітетом органів банківського нагляду разом з Європейським центральним банком, а також за участю національних наглядових органів і Європейської Комісії. Воно полягає в оцінюванні загальної стійкості європейського банківського сектору і здатності банків витримувати подальші можливі загрози з боку кредитних, ринкових і суверенних ризиків.

Зважаючи на світовий досвід здійснення стрес-тестування та рекомендації, викладені в Основних принципах ефективного банківського нагляду, розроблених Базельським комітетом з банківського нагляду, банкам доцільно проводити стрес-тестування за такими ризиками:

- кредитний ризик;
- ризик ліквідності;
- ринковий ризик (валютний ризик, ризик зміни процентної ставки);
- операційний ризик.

Узагальнюючи європейський досвід, можна виокремити чотири базові методи стрес-тестування:

- еластичностей;
- оцінювання втрат;
- сценарний;
- індексний.

Найпоширенішими методами в Україні є сценарний аналіз і аналіз чутливості [180].

Для порівняння згаданих підходів із загальноприйнятими в Україні назвами методів стрес-тестування їх доцільно звести в таблицю (табл. 18.3).

Перший метод – еластичностей – найчастіше використовують у країнах, де є невизначеність у часі щодо кількісної оцінки економічних зв'язків, немає адекватних або реалістичних прогнозів параметрів економічної політики, значну роль відіграє тіньовий сектор економіки.

Цей метод призначений для аналізу чутливості, що оцінює ризик як результат стандартної зміни ринкових показників, коли неможливо дати ймовірно-визначену кількісну оцінку, яка б статистично визначала необхідну величину капіталу, резервів та ін. Однак на якісному рівні багато сценарних результатів є досить керованими, а тому ефективними під час моніторингу в управлінні ризиками [187].

Суть методу полягає у визначенні односторонньої зміни об'єкта стрес-тесту внаслідок шокового коливання основних економічних показників, зокрема процентної ставки та валютного курсу.

Такий формат стрес-тестування характеризується синтезом математичних інструментів й аналітичних експертних оцінок щодо рівня впливу зовнішніх і внутрішніх факторів, а його результати мають

Таблиця 18.3

**Порівняння світового та європейського підходів до методів
стрес-тестування з українським**

Назва методу стрес-тестування		
в Україні	за загальносвітовим підходом (рекомендації МВФ та Світового банку)	за європейським підходом (Базельським підходом)
Сценарний аналіз	Аналіз імовірно-невизначених подій	Метод еластичностей
Аналіз чутливості	Аналіз найімовірніших подій	Метод оцінювання витрат
–	Аналіз помірно-несприятливих подій	Сценарний метод
–	Аналіз надзвичайних подій: “виняткових, але можливих”	Індексний метод

Складено за: Про схвалення Методичних рекомендацій щодо порядку проведення стрес-тестування в банках України: постанова Правління Національного банку України від 06.08.2009 № 460 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0460500-09>; Что тестирует стресс-тест [Електронний ресурс]. – Режим доступу: podrobnosti.ua/economy/2010/07/.../704469.html; Банн Ф. Стресс-тестирование как метод оценки системных рисков / Ф. Банн // Банки: мировой опыт. – 2006. – № 1. – С. 33–35.

вигляд кривої еластичності зміни показників діяльності банку в результаті зміни економічного середовища. Метод еластичностей за логікою побудови та інструментами проведення може використовуватися в межах будь-якої системи і не залежить від її рівня. Разом із тим треба враховувати, що результати стрес-тестування, отримані за цим методом, не міститимуть інформації про подальшу поведінку об'єкта, який зазнав змін унаслідок шокового впливу макропоказників, і характер впливу об'єкта стрес-тестування на інші показники фінансової стійкості [185].

Стрес-тест за методом еластичностей проводиться шляхом ідентифікації кореляційного зв'язку між об'єктом стрес-тестування і окремим макроекономічним фактором з подальшою побудовою однофакторної регресії. Якщо основні базові характеристики є задо-

вільними (найчастіше висновок робиться, зважаючи на коефіцієнт детермінації в поєднанні з тестом на наявність автокореляції в залишках), приймається рішення щодо можливості прийняття отриманих результатів.

Результат стрес-тесту – значення коефіцієнтів регресії, які власне і є еластичностями (заміна залежної змінної на незалежну). Їх економічна інтерпретація має такий вигляд: зростання на одиницю вимірювання незалежної змінної дорівнює збільшенню залежної на значення коефіцієнта останньої.

Другий метод пов'язаний з аналізом найімовірніших подій, або визначенням втрат унаслідок реалізації економічних ризиків. У такому разі оцінку ризику називають очікуваним ризиком, що на рівні окремої події може мати парадоксальний вигляд. Проте очікуваний ризик – це найважливіша статистична характеристика позиції, а тому вона є основою для прийняття багатьох управлінських рішень.

Третій метод – сценарний – полягає в аналізі помірно-несприятливих подій, що дає змогу виявити максимальний обсяг збитку, якого може зазнати інвестор за певний період за заданої ймовірності та демонструє зміну вартості інвестиційного портфеля у вигляді лінійної комбінації дохідностей факторів ризику [188].

Основна ідея сценарного методу полягає в порівнянні базового прогнозу динаміки об'єкта стрес-тестування за різних шоків з боку економічного середовища. В основу сценарного методу покладена одна з найпоширеніших нині груп оцінок ризику – Value-at-Risk, або VaR (вартості притаманний ризик). Величина втрат за помірно-несприятливого, тобто можливого (в межах нормальної некризової кон'юнктури) сценарію називається несподіваним ризиком. У поєднанні зі згаданим очікуваним ризиком використовують обмеження прийнятого ризику (для визначення величини необхідних резервів і т. ін.).

За економічною сутністю сценарний метод передбачає наявність чітко визначеної системи взаємозв'язків між банківською системою та базовими секторами економіки з макроекономічними показниками.

У сценарному методі передбачається наявність якісної системи державного прогнозування розвитку економіки принаймні в середньостроковому періоді (три роки).

Для побудови сценарію використовують економіко-математичні моделі векторної авторегресії (VaR). Цей клас моделей є системою

взаємопов'язаних рівнянь, кількість яких відповідає значенню незалежних змінних.

Основною проблемою, що може вплинути на якість результату від застосування сценарного методу, є ймовірність структурних змін в економічній та фінансовій системах. Такі трансформації змінюють рівень зв'язку між позичальниками і кредиторами, що негативно впливає на якість аналізу, тому параметри моделі слід контролювати і перевіряти як через експертні оцінювання розвитку секторів, так і за результатами аналізу фінансової стійкості інших секторів економіки.

Результат, отриманий за допомогою VaR для портфеля заданої структури, становитиме найочікуваніший збиток і залежатиме від:

- визначеного часового горизонту;
- заданої ймовірності його неперевищення (довірчий інтервал);
- заданого припущення про характер поведінки ринку (метод розрахунку).

Обмеженням у застосуванні цього методу є невиконання ключового посилання на нормальний розподіл факторів ризику. Натомість сама ідея стрес-тестування полягає у виявленні поведінки показника, який перебуває під впливом визначеного тренду. В будь-якому разі щільність його розподілу швидко змінюватиметься в часі, а тому навряд чи варто сподіватися, що числовий ряд можна описати за допомогою нормального розподілу.

Четвертим методом є побудова так званих індексів ризику, або індексний метод. Динаміка встановлених за результатами стрес-тесту значень індексів залежить від сукупного впливу основних ризиків, які на певний період вважаються суттєвими й впливають на стійкість. Результати, отримані за цим методом, є наочними і легко зрозумілими, проте використовувати його доцільно в межах лише окремої системи – на макро- чи мікрорівні [189].

Таким чином, методологічні основи стрес-тестування визначені як постановами МВФ, так і Банком міжнародних розрахунків, Базельським комітетом із нагляду за банківською діяльністю, Європейським комітетом органів банківського нагляду разом із Європейським центральним банком, а також за участю національних наглядових органів і Європейської Комісії, відображаються у практиці діяльності зарубіжних банків. Першопричинами для стрес-тестування відповідно до таких методологічних основ є:

- погіршення платоспроможності контрагентів;
- різка зміна процентних ставок за внутрішніми чи зовнішніми запозиченнями, кредитами, цінними паперами тощо;
- суттєві коливання валютних курсів;
- імовірність виникнення системного ризику через різке зниження ліквідності чи втрати капіталу;
- ризик послаблення фінансової стабільності, ризик ліквідності;
- різкі зміни вартості іпотечної застави чи суттєве зниження вартості житла тощо.

Загальні підходи до вибору методу проведення стрес-тесту залежать від таких характеристик економічної системи [190]:

1. Ступеня взаємозв'язку з банківською системою.

Ідеться не тільки про роль, яку відіграє ця система як фінансовий посередник у взаємовідносинах між суб'єктами господарювання, а й про роль розміщення банківських ресурсів:

а) у зростанні економічної активності суб'єктів господарювання, у тому числі з огляду на підвищення конкурентоспроможності їхньої продукції;

б) у стимулюванні споживчого попиту і товарної пропозиції.

2. Рівня координації монетарної та економічної політики країни загалом та фіскальної політики зокрема.

Так, наявність фіскального домінування або просто “м'якої” фіскальної політики в поєднанні з рестрикційною монетарною політикою, спрямованою на стримування приросту пропозиції грошей, призводить до послаблення ділової активності суб'єктів господарювання.

3. Ступеня відкритості економіки і галузевої диверсифікованості. Експортоорієнтована економіка, яка не має рівномірного розподілу продукції в галузевому розрізі, повинна зважати на вплив не тільки внутрішніх, а й зовнішньоекономічних факторів.

РОЛЬ ЗВІТУ ПРО ФІНАНСОВУ СТАБІЛЬНІСТЬ У ДІЯЛЬНОСТІ ЦЕНТРАЛЬНОГО (НАЦІОНАЛЬНОГО) БАНКУ

Останнім часом центральні банки різних країн світу приділяють дедалі більшу увагу фінансовій стабільності. Попри теоретичні дискусії щодо доцільності визначення фінансової стабільності, кількість країн, у яких вони визначили забезпечення (або сприяння) стабільності фінансової системи однією з ключових функцій, постійно зростає з 1990-х років. Покладаючи на себе певну відповідальність за стан фінансової стабільності, центральні банки таким чином наголошують на тому, що саме банківська система на чолі з центральним банком є основною інституційною складовою фінансового сектору, відіграючи у фінансових відносинах визначальну роль. При цьому законодавче закріплення, наприклад, у відповідному законі, мають лише окремі центральні банки [191]. Більшість з них визнають забезпечення фінансової стабільності одним із головних завдань серед багатьох інших.

Свідченням відповідального підходу центральних банків до забезпечення фінансової стабільності є підготовка ними звітів про фінансову стабільність – регулярних документів, предметом дослідження яких є фінансова система загалом, а також ризики, на які ця система наражається. Структура, обсяги та формат, а також назви звітів про фінансову стабільність можуть певною мірою відрізнятися. Для визначення ключових атрибутів та особливостей звітів фінансової стабільності потрібно дослідити документи цього типу.

Питання фінансової стабільності крізь призму інституційних аспектів вивчали переважно практики – співробітники центральних банків, органів регулювання і нагляду за фінансовими установами та міжнародних фінансових організацій: К. Боріо, В. Вайт, М. Дреман,

А. Мехлер, П. Каллаур, Ш. Крег, С. Митра, М. Фут, Р. Фергюсон, М. Чихак, Г. Шиназі, Я. Хаан, Д. Вілкінсон, К. Стронг, Д. Крістенсон, С. Оостерлоо, А. Боулен, П. Гай, Ч. Шін та ін. Деякі аспекти фінансової стабільності у контексті інституційних аспектів її забезпечення розглядалися у працях українських дослідників: В. Міщенко, С. Міщенко, С. Науменкової, О. Петрика, Т. Унковської, В. Козюка, В. Коваленко та ін. Проте науковці вітчизняної економічної школи приділяли недостатню увагу дослідженню ключових атрибутів та особливостей звітів про фінансову стабільність, які оприлюднюються центральними банками.

Всезростаючий інтерес із боку центральних банків до фінансової стабільності зумовлений руйнівним впливом глобальної фінансово-економічної кризи на фінансові системи як економічно розвинутих країн, так і країн, що розвиваються.

Визначальна роль центрального банку у забезпеченні (підтриманні) фінансової стабільності пояснюється такими чинниками:

- а) виконання ним функцій кредитора останньої інстанції;
- б) забезпечення ефективного та безперебійного функціонування платіжної системи;
- в) залежність монетарного трансмісійного механізму від стабільності банківської системи;
- г) взаємозалежність між монетарною та фінансовою стабільністю.

У випадку фінансової нестабільності втрачається довіра до банківської системи, спостерігається масове вилучення вкладів, скорочуються банківське кредитування та грошова пропозиція, що негативно впливає на реальний сектор економіки [192].

Свідченням відповідального підходу центральних банків до питань підтримання фінансової стабільності, особливо в контексті виконання ними комунікативної функції, яка полягає у формуванні на ринку поведінки економічних суб'єктів, є підготовка звітів про фінансову стабільність – регулярних документів, предметом дослідження яких є фінансова система загалом.

Перші звіти про фінансову стабільність почали публікуватися з середини 1990-х років у Великобританії (1996 р.) та окремих Скандинавських країнах. З 1999 р. Міжнародний валютний фонд та Світовий банк розпочали активну роботу з реалізації спільної з національними органами регулювання та нагляду Програми оцінювання фінансового сектору щодо його уразливості та виявлення слабких

місць. Країни, які добровільно взяли участь у цій програмі, одними з перших почали оприлюднювати звіти про фінансову стабільність [193]. Їх кількість стрімко зростала: 2004 р. – 25, 2005 р. – 50, 2008 р. – 67. На сьогодні майже 70 країн світу оприлюднюють звіти про фінансову стабільність [194] (табл. 19.1).

МВФ було проведено дослідження, за допомогою якого узагальнено інформацію про країни, в яких центральні банки оприлюднюють звіти про фінансову стабільність [195].

Дослідники дійшли висновків, що такі звіти, головним чином, оприлюднюються переважно в країнах з високим рівнем доходів і країнах з новими ринковими економіками, а також в певних географічних регіонах: практично всі країни Європи готують звіти. У США звіти про фінансову стабільність готують шість країн: Вірменія, Азербайджан, Білорусь, Казахстан, Киргизстан та Росія.

Країни, що розвиваються, зазвичай не публікують такі звіти (зокрема, з африканських країн публікують їх лише дві), проте публікують загальні звіти про розвиток фінансового сектору або вміщують розділ, присвячений розвитку фінансового сектору, у щорічний звіт. Деякі центральні банки розробляють звіти про фінансову стабільність як суто внутрішні документи для прийняття керівництвом рішень із метою попередження чи пом'якшення системних ризиків.

Метою оприлюднення центральними банками звітів про фінансову стабільність є:

- поліпшення власного розуміння тенденцій розвитку національної (та регіональної/міжнародної) фінансової системи, а також факторів, які:
 - а) заважають її нормальному функціонуванню;
 - б) зумовлюють накопичення потенціалу нестабільності у фінансовій системі;
- інформування в межах припустимого, зважаючи на значний обсяг сенситивної інформації, широкого кола економічних агентів (учасників фінансових відносин) щодо ризиків та загроз у фінансовій системі, на які фінансові інститути та ринки наражаються;
- підвищення розсудливості економічних агентів під час ухвалення ними економічних рішень;
- інформування громадськості про заходи, які плануються державними органами, задля забезпечення фінансової стабільності з метою посилення довіри до їх політики;

Таблиця 19.1

Публікація звітів про фінансову стабільність в окремих регіонах

Регіон	Кількість країн, які публікують звіт у регіоні	Частота публікацій на рік	Середня кількість сторінок	Оприлюднення результатів стрес-тестування	Підрозділ з питань фінансової стабільності, відповідальний за підготовку звіту
Австралія та Океанія	2/6	2	60	так	в 1 країні
Азія (за винятком США)	14/32	1	77	немає	у 7 країнах
Африка	2/46	2	45	немає	в 1 країні
ЄС	24/27 + ЄЦБ	1	100	так	у 15 країнах
Європа (крім ЄС)	10/12	1	76	у 2 звітах	у 5 країнах
США	6/9	1	62	у 3 звітах	в 1 країні
Північна та Південна Америка	10/32	1	90	у 5 звітах	в 1 країні

Складено за даними офіційного сайту Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external>.

– стимулювання суспільної дискусії за всіма аспектами розвитку фінансової системи. Звіт сприяє кращому розумінню та обміну думками між учасниками ринку, аналітиками і широким загалом із питань, що стосуються функціонування фінансової системи.

Структура, обсяги і формат, а також назви звітів про фінансову стабільність можуть відрізнятися [196] (табл. 19.2). Зокрема, Банк Англії та Банк Індонезії оприлюднюють документи під назвою “Огляд з фінансової стабільності”, Банк Канади – “Огляд фінансової системи”, Монетарний орган Гонконгу – “Монетарний та фінансовий звіт”, Національний банк Хорватії – “Макропруденційний аналіз”. Проте звіт про фінансову стабільність є документом центрального банку, специфіка якого полягає в наявності притаманних тільки цьому типу звітів атрибутів. Їх узагальнення дає можливість визначити такі ключові атрибути:

- акцент на ризиках і загрозах. Об’єктом дослідження звітів про фінансову стабільність є ризики, на які наражається фінансова система загалом. Звіт про фінансову стабільність – зазвичай окремий змістовний документ, який містить глибокий аналіз ризиків (потенційних зовнішніх і внутрішніх шоків) та вразливостей фінансової системи (слабких місць, які посилюють вплив шоків); каналів, через які ризики діють на фінансову систему; тенденцій та можливих сценаріїв розвитку; набір рекомендацій щодо запобігання негативному впливу ризиків на фінансову систему та стосовно питань підвищення стійкості фінансової системи до впливу зовнішніх шоків. Документи загального змісту, такі як щорічні звіти, що містять розділ, присвячений опису банківського сектору, або звіти про структуру чи розвиток банківської системи, які оприлюднюють окремі центральні банки, не є за змістом звітом про фінансову стабільність, оскільки не передбачають детального аналізу ризиків, на які наражається фінансова система;
- холістичний (цілісний) підхід. Предметом дослідження звітів про фінансову стабільність є фінансова система загалом, а не окремі фінансові інститути. Цей підхід потребує агрегування даних за всією системою, тоді як аналіз стійкості певних фінансових інститутів важливий тільки в разі їхнього значущого впливу на стабільність системи;

Звіти про фінансову стабільність окремих країн

Країна	Назва документа	Фінансова стабільність як функція центробанку	Рік першої публікації	Кількість публікацій на рік	Кількість сторінок (дата публікації звіту)
Австралія	Огляд фінансової стабільності	Так	2004	2	53 (березень 2010)
Австрія	Звіт про фінансову стабільність	Так	2001	2	132 (грудень 2009)
Бельгія	Огляд фінансової стабільності	Так	2002	1	157 (червень 2009)
Великобританія	Звіт про фінансову стабільність	Так	1996	2	74 (грудень 2009)
Гонконг	Монетарний та фінансовий звіт	Так	2003	2	96 (березень 2010)
Данія	Фінансова стабільність у Данії	Так	2002	1	46 (січень 2010)
Іспанія	Звіт про фінансову стабільність	Так	2002	2	48 (листопад 2009)
Ірландія	Звіт про фінансову стабільність	Так	2001	1	88 (червень 2009)
Ісландія	Звіт про фінансову стабільність	Так	2005	1	90 (жовтень 2009)
Канада	Огляд фінансової стабільності	Так	2002	2	63 (грудень 2009)
Нідерланди	Огляд фінансової стабільності	Так	2004	2	31 (листопад 2009)
Німеччина	Огляд фінансової стабільності	Ні	2003	1	120 (листопад 2009)
Нова Зеландія	Звіт про фінансову стабільність	Так	2004	2	57 (листопад 2009)
Норвегія	Звіт про фінансову стабільність	Так	1999	2	64 (грудень 2009)
Португалія	Звіт про фінансову стабільність	Так	2004	1	213 (грудень 2009)
Сінгапур	Огляд фінансової стабільності	Так	2004	1	79 (листопад 2009)
Фінляндія	Звіт про фінансову стабільність	Ні	2008	4	55 (листопад 2009)
Швейцарія	Звіт про фінансову стабільність	Так	2003	1	48 (червень 2009)
Швеція	Звіт про фінансову стабільність	Так	1997	2	125 (листопад 2009)
Японія	Звіт про фінансову стабільність	Так	2005	2	77 (березень 2010)

Закінчення табл. 19.2

Країна	Назва документа	Фінансова стабільність як функція центробанку	Рік першої публікації	Кількість публікацій на рік	Кількість сторінок (дата публікації звіту)
<i>Перехідні економіки та економіки, що розвиваються</i>					
Аргентина	Звіт про фінансову стабільність	Так	2004	2	81 (грудень 2009)
Бразилія	Звіт про фінансову стабільність	Так	2002	2	132 (травень 2008)
Естонія	Звіт про фінансову стабільність	Так	2003	2	73 (лютий 2010)
Ізраїль	Звіт про фінансову стабільність	Ні	2003	1	62 (квітень 2009)
Індонезія	Огляд фінансової стабільності	Ні	2003	2	113 (вересень 2009)
Колумбія	Звіт про фінансову стабільність	Ні	2002	2	109 (березень 2009)
Латвія	Звіт про фінансову стабільність	Ні	2003	2	52 (березень 2009)
Польща	Звіт про фінансову стабільність	Ні	2003	1	86 (грудень 2009)
Словацька Республіка	Звіт про фінансову стабільність	Ні	2003	1	128 (липень 2009)
Словенія	Огляд фінансової стабільності	Ні	2004	1	186 (травень 2009)
Туреччина	Звіт про фінансову стабільність	Так	2005	2	96 (січень 2010)
Угорщина	Звіт про фінансову стабільність	Ні	2000	2	62 (листопад 2009)
Чеська Республіка	Огляд фінансової стабільності	Ні	2004	1	119 (березень 2009)

Складено за: Financial Stability Reports [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.centerforfinancialstability.org/fsr_reports.php.

– серійність публікацій. Звіт про фінансову стабільність є серійним документом (див. табл. 18.2), тобто його оприлюднення відбувається безперервно на регулярній основі (зазвичай двічі або один раз на рік). Це виходить з визначення стабільності фінансової системи як множини станів фінансової стабільності або континуумом її станів [193].

Отже, кожен звіт має дискретно відображати стан фінансової системи, притаманні їй ризики, оцінювати накопичений кризовий потенціал у конкретний період, а кожен наступний звіт – зміни у стані фінансової стабільності в наступному періоді з метою можливості відстежувати їх у динаміці. Звіти є уніфікованими за формою та містять постійний, чітко визначений набір індикаторів. Оприлюднення одного звіту без серії наступних не може вважатися звітом про фінансову стабільність.

Теоретичне дослідження питань, пов'язаних із фінансовою стабільністю, свідчать про те, що економічні агенти надзвичайно жваво реагують на відкриту інформацію, поширену центральним банком [197]. Проте оприлюднення сенситивної інформації за умов фінансової нестійкості може спричинити певну реакцію загалом, що спровокує фінансову кризу.

З огляду на це центральний банк має бути абсолютно впевненим у надійності наданих у звіті інформації та аналізі. Важливе також регулярне надання детальної інформації з широкого кола питань у такий спосіб, щоб економічні агенти могли адекватно інтерпретувати зміст документа [198].

Аналіз звітів про фінансову стабільність, які оприлюднюють центральні банки, свідчить, що в середньому вони містять 84 сторінки (див. табл. 18.2). У більшості цих звітів у додатках також є статистичні матеріали, які становлять базу для аналізу та порівняння.

Структура звітів про фінансову стабільність практично однакова і має одну логіку побудови:

- а) опис макроекономічного середовища (внутрішнього та зовнішнього);
- б) опис розвитку секторів економіки: фінансового сектору та нефінансового сектору (сектору домогосподарств, нефінансових корпорацій, сектору державного управління);
- в) роз'яснювання заходів політики (пруденційних), упроваджених для стабілізації фінансової системи.

Зазвичай зміст звітів залежить від наявності даних та аналітичних інструментів центрального банку. У країнах із транзитивними економіками або країнах, що розвиваються, приділяється більше уваги описовому аналізу, ніж прогнозам і стрес-тестуванню як комплексу аналітичних інструментів, що застосовуються з метою визначення ключових ризиків фінансово-економічної системи шляхом отримання оцінки впливу надзвичайних, але цілком вірогідних, макро- та мікроекономічних шоків. У багатьох випадках цю ситуацію можна пояснити відсутністю надійних даних або короткими історичними рядами даних [131]. Значний досвід стрес-тестування для визначення можливих наслідків ризиків накопичили центральні банки Швеції, Норвегії, Данії, Чеської Республіки, Угорщини, Литви та ін. Для його проведення використовують різні джерела (макроекономічні, фінансові і ринкові дані та дані від наглядових органів). Такий підхід дає можливість центральному банку забезпечити перспективне бачення розвитку фінансової системи, визначити системні ризики та кількісно оцінити їхній вплив на фінансову систему.

Організаційна структура центральних банків, які оприлюднюють звіти, зазвичай містить окремий підрозділ, що аналізує фінансову стабільність і готує відповідні звіти. Такі підрозділи організовано в майже 30 центральних банках, зокрема, Великобританії, Австралії, Норвегії, ПАР, Словенії, Румунії, Естонії, Франції, Швейцарії, Бельгії, Швеції, Німеччини, Таїланду, Індонезії тощо.

Двокрила модель Банку Англії є “канонічним” способом дослідження фінансової стабільності в центральному банку, в якому не здійснюються функції нагляду [199]. У 1997 р. функцію нагляду було передано Агентству з фінансових послуг. Банк Англії, уповноважений забезпечувати монетарну стабільність, також отримав мандат на забезпечення загальної стабільності фінансової системи, що було записано у Меморандумі в частині порозуміння з Казначейством і Агентством з фінансових послуг. Модель Банку Англії стала зразком для багатьох центральних банків, які також сфокусували діяльність на забезпеченні (підтриманні) фінансової стабільності. В окремих банках функції фінансової стабільності виконує економічний департамент. Так, у Банку Литви за підготовку “Огляду фінансової стабільності” відповідає відділ фінансової стабільності Економічного департаменту. Він також збирає інформацію про показники фінансового сектору й бере участь в управлінні ризиками.

Деякі центральні банки передали функцію забезпечення фінансової стабільності до сфери нагляду (наприклад, в Індонезії й Малайзії). У Банку Індонезії [200] щорічний звіт із фінансової стабільності готує Бюро з питань фінансової стабільності, яке є частиною Директорату з питань дослідження банківського сектору та регулювання одного з восьми директоратів у сфері нагляду за банківською системою. У Банку Малайзії [201] звіт із фінансової стабільності готує Департамент з фінансового нагляду, який входить до складу Адміністрації з питань регулювання та нагляду. Інші департаменти, зокрема Департамент розвитку фінансового сектору, Департамент пруденційної фінансової політики, Департамент ісламського банкінгу Банку Малайзії, надають уповноваженому підрозділу відповідну інформацію.

До основних функцій підрозділу з фінансової стабільності у центральному банку належать:

- а) постійний моніторинг стабільності фінансової системи (фінансових інститутів, ринків і платіжних систем);
- б) публікація регулярних звітів та окремих даних про фінансову стабільність;
- в) макропруденційний аналіз, враховуючи аналіз системних ризиків;
- г) проведення конференцій і семінарів;
- г) співробітництво з національними агентствами або уповноваженими органами з питань фінансової стабільності;
- д) співпраця з міжнародними установами з питань фінансової стабільності (ЄС, Банк міжнародних розрахунків, МВФ).

Таким чином, функції центрального банку з підтримання фінансової стабільності полягають у здійсненні аналізу та нагляду за фінансовою системою загалом, визначенні системних факторів ризику, посиленні пруденційних вимог з метою здійснення впливу на учасників ринку. У цьому аналіз фінансової стабільності відрізняється від щоденної наглядової роботи, яка має на меті лише визначення ризиків для окремих інститутів.

Глобальна фінансова криза певною мірою поставила під сумнів якість аналізу фінансової стабільності, що проводився останнім часом, тому постає питання про достатність й адекватність аналізу фінансової стабільності, здійснюваних центральними банками у період, що передував кризі. Такі країни, як Швеція, Іспанія, Великобританія, Нідерланди, Сінгапур, Гонконг, ПАР, Угорщина, Чеська Республі-

ка, Ірландія, Австрія, Литва, Норвегія, Данія, Фінляндія та ін., за кілька років до початку глобальної кризи визначили ключові ризики, на які наражаються їхні фінансові системи.

Більшість із визначених ризиків стосувалися “мильних бульбашок” на активи та нерухомість, неадекватної оцінки ризиків, концентрації позик в окремих секторах економіки (наприклад, нерухомості).

У багатьох країнах Азії центральні банки та інші регулятори не лише визначили ризики (перегрів в економіках країн, стрімке зростання кредитування, зокрема в Гонконгу, ПАР, Сінгапурі та Малайзії) і висвітлили їх у звітах про фінансову стабільність, а й посилили пруденційні вимоги з метою обмеження ризиків для банківської системи.

Аналіз фінансової стабільності, що ґрунтується на системному підході, допоміг країнам Азії вчасно та ефективно почати опрацьовувати питання фінансової стабільності й пом'якшити наслідки глобальної кризи без широкомасштабного використання монетарних інструментів. Проте в окремих країнах у звітах про фінансову стабільність висвітлювалися ключові ризики для фінансової стабільності, але вжиті пруденційні заходи не завжди були адекватними. Потреба в проведенні поглибленого аналізу у сфері фінансової стабільності в Україні зумовлена жорсткою банківською кризою 2008–2009 рр. Окремі заходи щодо питань фінансової стабільності провадилися в Національному банку України, починаючи з 2004 р.: формувалася набір відповідних індикаторів, здійснювався їх розрахунок та аналіз. Підрозділи економічного блоку НБУ у сфері фінансової стабільності розробили організаційно-методичні підходи до оцінювання стабільності фінансової системи, здійснили аналіз макрофінансових зв'язків, а також моніторинг основних показників фінансової стабільності, результати якого висвітлювалися у внутрішньому документі. Окрім цього документа, певні підрозділи випустили ще кілька внутрішніх документів, а за участю міжнародної технічної допомоги підготували пілотний проект звіту за 2007 р.

Таким чином, Національний банк України послідовно провадить діяльність з підготовки аналітичної публікації, аналогічної звітам про фінансову стабільність, що видаються в багатьох країнах. З цієї метою головна увага приділяється організаційним і методологічним аспектам. В організаційному контексті Національний банк України

має сформувати, на кшталт центральних банків інших країн, єдиний підрозділ фінансової стабільності. При цьому важливо створити Департамент фінансової стабільності, який би аналізував питання системної стабільності та здійснював моніторинг системних уразливостей. Методологічно НБУ повинен вирішувати актуальні методологічні завдання формування індикаторів і аналізу фінансової стабільності (розроблення агрегованих індикаторів фінансової (банківської) стабільності й методології стрес-тестування та їх застосування під час підготовки звіту про фінансову стабільність).

Аналіз світового досвіду побудови системи оцінювання стійкості державних фінансів показав, що, незважаючи на різноманітність підходів до вирішення цієї проблеми в різних країнах, між ними є багато спільного, що може бути використано під час оцінювання стійкості державних фінансів в Україні.

Поняття стійкості державних фінансів є одним з найчастіше вживаних термінів у процесі аналізу бюджетної політики й тісно пов'язане з іншим терміном – платоспроможністю уряду країни, тобто здатністю платити за своїми боргами. Загальноприйнятого формального визначення поняття стійкості державних фінансів немає насамперед через постійне вдосконалення методології дослідження.

За методологією МВФ державні фінанси поділяються на сектори державного управління та державних корпорацій. Хоча у світовій практиці немає єдиної методології оцінювання стійкості сектору державного управління, для сектору державних корпорацій можна застосувати методологію МВФ щодо оцінювання стійкості фінансової системи.

Основними етапами процесу функціонування системи оцінювання стійкості державних фінансів та запобігання фінансовим кризам є: формування інформаційної бази і системи показників стійкості державних фінансів, моніторинг й аналіз їх стійкості, стрес-тестування, формування звіту про стан державних фінансів та розроблення рекомендацій щодо коригування політики з метою посилення стійкості державних фінансів і запобігання фінансовим кризам.

Основою системи оцінювання стійкості державних фінансів є показники фінансової стійкості, що характеризують поточний стан фінансового здоров'я та міцності державних фінансів країни. Для їх розрахунку за кожною однорідною групою інституцій (секторів та підсекторів) державних фінансів формують агреговані фінансові звіти про прибутки та збитки, а також баланси, що відображають запас активів і пасивів для державних корпорацій, державні, регіональні, місцеві бюджети й платіжний баланс для сектору державного управління.

У процесі формування системи показників фінансової стійкості необхідно:

- побудувати інформаційну базу, що складатиметься з даних, які використовуватимуться для розрахунку показників стійкості державних фінансів та моніторингу фінансового стану секторів;
- провести інвентаризацію наявності показників, визначити періодичність і джерела їх отримання, формування інформаційної бази;
- визначити гранично допустимі значення показників.

Показники фінансової звітності розробляють окремо за основними інституційними суб'єктами державних фінансів, які є складовими об'єкта дослідження. При їх формуванні виходять із таких принципів:

- дотримання системності під час аналізу стійкості державних фінансів;
- оцінювання ефективності державної політики шляхом аналізу стійкості рівноваги та динаміки кон'юнктури у секторах;
- визначення фінансового стану основних інституцій державних фінансів в умовах певної ринкової кон'юнктури.

Процес побудови системи показників стійкості державних фінансів розпочинається з інвентаризації показників інформаційної бази (визначення періодичності та джерел надходження даних), приведення балансів основних інституційних елементів сектору державних корпорацій, запропонованих МВФ, у відповідність із вітчизняною статистикою, визначення допустимих значень показників та розширення переліку (за потребою) чи удосконалення розрахунку показників стійкості державних фінансів.

Іншою вагомою компонентою системи оцінювання стійкості державних фінансів є стрес-тестування. Загальносистемний стрес-тест – це результат комплексного аналітичного тестування прогнозу для визначення ключових ризиків державних фінансів шляхом отримання оцінювання впливу надзвичайних, але цілком вірогідних макро- та мікроекономічних шоків як на державні фінанси, так і на окремі сектори.

За методом побудови розрізняють три типи макрофінансового стрес-тесту:

- 1) аналіз “чутливості”;
- 2) сценарний аналіз;
- 3) індексний аналіз.

Досвід стрес-тестування у різних країнах узагальнено фахівцями МВФ. Під час формування загальносистемного стрес-тестування МВФ пропонує дотримуватися таких етапів:

1. Визначення кола факторів, що істотно впливають на стійкість державних фінансів. Для цього необхідно залучити як екзогенні, так і ендогенні показники відносно державних фінансів.
2. Перевірка шоків і сценаріїв.

Відповідно до методології МВФ є два загальних підходи, за допомогою яких можна визначити обсяги впливу шоків на стійкість державних фінансів. Перший – це метод вибору найнесприятливішого сценарію розвитку, за умов реалізації якого оцінюється стан державних фінансів. Він має назву “метод аналізу найгіршого випадку”. Другий підхід – визначення граничних значень (що можуть змінюватися з часом) основних показників стану державних фінансів, за додержання яких вони будуть стійкими. Загалом ці підходи вирішують поставлене завдання.

Основними ризиками, що впливають на показники фінансових інститутів, є ризики: зміни валютного курсу, коливання процентної ставки, кредитний, коливання цін на фондовому ринку та цін на нерухомість, ліквідності, поширення нестабільності.

За результатами оцінювання стійкості державних фінансів, а саме державних корпорацій, поширеною практикою є публікація спеціального звіту. Звіт про стан стійкості їх фінансів – єдиний аналітичний звіт, що публікується центральним банком (зазвичай у власному, окремому виданні) за результатами оцінювання стійкості.

Спільними для більшості звітів є:

- періодичність видання (один раз на півроку);
- структура звіту, яка містить: загальний висновок щодо стану фінансів, аналіз поточного стану основних інституційних секторів за допомогою показників фінансової стійкості, аналіз відхилення поточних параметрів розвитку фінансів від їхніх базових значень за сценарним прогнозом реалізації макроекономічних і секторальних шоків (таких як зміна процентної ставки, валютного курсу, якості кредитного портфеля банківського сектору та стану реального сектору тощо).

Загалом проведене дослідження є лише узагальненим оглядом міжнародного досвіду, метою якого було визначення складу і структури основних елементів системи оцінювання стійкості державних фінансів в Україні.

З метою забезпечення довгострокової стійкості державних фінансів потрібно створити інституційні умови для формування виважених бюджетних рішень, до переліку яких входять:

- широке професійне обговорення прогнозу макроекономічних показників, які покладено в основу формування бюджету;
- оцінювання бюджетних ризиків;
- аналіз середньострокових наслідків державних запозичень і гарантій уряду для економіки країни та системи державних фінансів, оцінювання впливу видатків з обслуговування та погашення державного боргу і фінансування основних функцій держави;
- удосконалення процедури прийняття рішень щодо видатків державного та місцевого бюджетів;
- досягнення раціональної структури державних фінансів;
- децентралізація бюджетної системи та підвищення фінансової спроможності місцевих бюджетів;
- зміцнення фінансової стійкості державних фінансових установ, а також державних корпорацій.

Оцінювання фінансової стійкості державних корпорацій здійснюється у межах аналізу стійкості фінансової системи за методологією МВФ. У світовій практиці не сформовано єдиної методології оцінювання стійкості сектору державного управління.

Збирання, оброблення та публікацію даних щодо сектору державних корпорацій (організацій) в Україні здійснюють: Міністер-

ство економічного розвитку і торгівлі за допомогою Державної служби статистики України, а щодо сектору державного управління – Державна служба статистики України та Міністерство фінансів України. Стрес-тестування та підготовка звіту про фінансову стабільність входять до компетенції НБУ.

Дослідження аналізу фіскальної стійкості країн – членів ОЕСР показало, що кожна відомість про відповідну країну має певну структуру.

У частині 1 наведено короткий огляд головних економічних подій за останні роки в країнах, зокрема дані про реальний ВВП, фіскальну збалансованість і валовий борг.

У частині 2 містяться дані про стратегію консолідації бюджетів уряду, як це зазначено в цілях фіскальної збалансованості та валового боргу в середньостроковій перспективі, розмір консолідації та склад доходів і витрат.

Основні заходи з консолідації наведено в частині 3 та визначено за роками (наскільки це можливо) у місцевій валюті та поточних цінах. Витратні заходи розділені між чинними, програмними заходами та іншими ініціативами. Заходи щодо збільшення прибутку вказані без категорій. Оновлення та додаткові заходи консолідації, можливо, були прийняті в країнах-членах після збирання даних, яке закінчилося в листопаді – грудні 2010 р., але вони виходять за межі цього аналізу. У таблиці в цій частині узагальнено конкретні заходи консолідації уряду та їхній вплив на державну політику. Можливі пенсійні реформи також розкриті в частині 3.

Частина 4 містить останні здійснені чи заплановані інституційні реформи. Таблиця в цій частині узагальнює план консолідації бюджетів уряду, наведений у частині 2, та відповідні дані.

У світовій практиці однією з характеристик економічної безпеки країни є оцінка співвідношення профіциту або дефіциту державного бюджету з обсягом ВВП. Якщо відношення бюджетного профіциту або дефіциту до обсягу ВВП не перевищує $\pm 3\%$, то рівень економічної безпеки країни вважається нормальним. Оптимальним значенням цього індикатора вважається нульове.

З'ясовано, що суттєве підвищення відношення дефіциту бюджету **сектору загального державного управління** до ВВП для України у 2009–2010 рр. вказує на загрозове становище економічної безпеки держави. При цьому максимальне збільшення цього показника

(на 4,17 %) спостерігалось у 2009 р. Відношення дефіциту бюджету **сектору центрального державного управління** до ВВП не перевищувало тривідсотковий бар'єр з 2005 по 2008 р. Суттєве його збільшення у 2009–2010 рр. (на 2,57 та 2 %) також становило загрозу економічній безпеці держави.

Таким чином, показники відношення дефіциту бюджету **секторів загального та центрального державного управління** до ВВП мають приблизно однакові тенденції за досліджуваний період, а їх значення свідчать про те, що для подолання визначеного загрозливого становища економічної безпеки держави необхідне негайне втручання уряду.

З'ясовано, що показникам відношення дефіциту бюджету **секторів загального державного управління** до ВВП в Україні та ЄС були властиві приблизно однакові тенденції за досліджуваний період.

Для оцінювання становища країн – членів ЄС щодо рівня економічної безпеки здійснено їх групування за середнім значенням відношення профіциту або дефіциту бюджету **секторів загального державного управління** до ВВП порівняно з тривідсотковим бар'єром за 2005–2010 рр. Побудоване групування дає змогу зробити висновки про те, що найзагрозливіше становище щодо економічної безпеки мали такі країни, як Греція та Ірландія (співвідношення дефіциту державного бюджету з ВВП відповідно на –6 та –5 % перевищувало –3 %), а також Норвегія (співвідношення профіциту державного бюджету з ВВП на 12 % перевищувало 3 %). Оптимальний рівень економічної безпеки за середнім значенням відношення сальдо бюджету **секторів загального державного управління** до ВВП серед країн – членів ЄС за 2005–2010 рр. мали Болгарія та Естонія.

Світова фінансова криза, що дестабілізувала економіку більшості країн, спричинила погіршення стану їхніх державних фінансів. Насамперед її негативні наслідки вплинули на зниження бюджетних доходів, причому найбільших втрат зазнали країни, орієнтовані в розвитку на сировинну модель економічного зростання. У зв'язку зі значними обмеженнями у використанні заходів стимулюючої грошово-кредитної політики уряди більшості країн розробили і прийняли пакети антикризових бюджетних заходів із метою стабілізації фінансового ринку та підтримки сукупного попиту. Це призвело до зменшення бюджетного балансу й зумовило активність країн, які

опинилися на межі дефолту, в залученні фінансових ресурсів з боку міжнародних організацій та інших держав.

Зауважимо, що у 2007 р. Світовий банк спростив та зменшив вартість позик і гарантій для України як країни-позичальниці третьої категорії за рівнем доходів, що надало можливість у подальшому запобігти неефективним втратам державного бюджету.

Розраховані показники відношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП, відношення державного та гарантованого державою зовнішнього боргу до ВВП і відношення державного та гарантованого державою зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг не перевищують порогових значень – 55, 25 та 70 % відповідно, що свідчить про високий рівень економічної безпеки України за цими індикаторами. Разом із тим у 2010 р. відношення державного та гарантованого державою зовнішнього боргу до ВВП наблизилося до критичного рівня – 25 %.

З метою поліпшення управління обслуговуванням зовнішнього боргу, його скорочення, а отже, і зменшення негативного впливу на бюджетний дефіцит необхідно здійснювати державний контроль за показниками боргової залежності, що встановлюється шляхом зіставлення обсягу заборгованості та платежів за нею з величиною ВВП і обсягом експорту, тобто є потреба у проведенні моніторингу показників стійкості державних фінансів, зокрема тих, що описують валовий зовнішній борг України.

Для оцінювання структури сектору державних корпорацій (організацій) розраховується питома вага державного сектору в економіці відповідно до спільного наказу Міністерства економіки України, Державного комітету статистики України, Фонду державного майна України “Про затвердження Змін до Методики визначення питомої ваги державного сектору в економіці” від 01.04.2008 № 100/87/370, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 22 липня 2008 р. за № 671/15362, на підставі показників, наданих Державним комітетом статистики України (лист від 27.09.2010 № 04/2-7/534). З’ясовано, що частка державного сектору в економіці України за 2008–2011 роки у середньому зростала на 0,5 в. п. Найбільша частка підприємств цього сектору припадала на такі види економічної діяльності, як діяльність транспорту та зв’язку, виробництво й розподілення електроенергії, газу та води й добувна промисловість.

У звіті проаналізовано фінанси за трьома видами підприємств державного сектору:

- 1) державні підприємства України (крім підприємств, що є суб'єктами природних монополій, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 млн грн);
- 2) підприємства, що є суб'єктами природних монополій, та підприємства, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 млн грн;
- 3) господарські товариства, у статутному фондi яких більше 50 % акцій (часток, паїв) належить державі.

Дослідження фінансів державного сектору за видами економічної діяльності показало, що загалом по економіці з часом зменшувалася ефективність використання активів. Найефективніше активи використовувалися в освіті.

Одноставною реакцією центральних банків на світову фінансово-економічну кризу стало розуміння нагальної потреби в більшому обсязі кількісної інформації та ціліснішому аналізі стабільності фінансової системи. З цією метою центральні банки багатьох країн оприлюднили звіти про фінансову стабільність, головною метою яких були:

- а) поліпшення розуміння тенденцій розвитку національної (регіональної/міжнародної) фінансової системи, а також факторів, які заважають її нормальному функціонуванню;
- б) інформування широкого кола економічних агентів про ризики у фінансовій системі, на які наражаються фінансові інститути та ринки;
- в) повідомлення громадськості про заходи у сфері забезпечення фінансової стабільності з метою посилення комунікацій із суспільством.

Аналіз фінансової стабільності має: а) визначати потенційні ризики, які можуть посилювати вразливість фінансової системи; б) пояснювати потенційні наслідки таких шоків і визначати доцільність прийняття запобіжних заходів; в) доповнюватись аналізом впливу монетарної політики на активність фінансових ринків і враховувати вплив пруденційної політики на механізм трансмісії монетарної політики. І навпаки, аналіз монетарної політики повинен бути підкріплений аналізом фінансової стабільності.

Стрес-тестування є інструментом управління ризиками. Процес інтеграції стрес-тестування в систему вітчизняного ризик-менеджменту має здійснюватися з урахуванням двох підходів: “знизу догори” (учасники ринку банківських послуг повинні усвідомлювати необхідність застосування цього інструмента управління ризиками) і “згори донизу” (регулятору банківської діяльності – НБУ доцільно впровадити обов’язковість вимог до стрес-тестів). Причому роль Національного банку України надзвичайно важлива як під час упровадження інструментарію стрес-тестування, так і для підвищення його ефективності (централізоване визначення стрес-сценаріїв). Централізована стандартизація зробить стрес-тести зрозумілими зовнішнім користувачам і порівнянними для різних учасників ринку.

На сьогодні майже 70 країн оприлюднюють звіти про фінансову стабільність. Їхні структура, обсяги та формат, а також назви звітів відрізняються, проте, узагальнивши, можна визначити ключові атрибути:

- а) об’єктом дослідження є ризики та загрози, на які наражається фінансова загалом;
- б) предмет дослідження – фінансова система в цілому, а не окремі фінансові інститути;
- в) звіт є серійним документом, тобто його оприлюднення відбувається безперервно на регулярній основі.

Структура звітів про фінансову стабільність практично однакова та має одну логіку побудови:

- а) опис макроекономічного середовища;
- б) опис розвитку фінансового та нефінансового секторів економіки;
- в) роз’яснення заходів політики, впроваджених для стабілізації фінансової системи.

Організаційна структура центральних банків, які оприлюднюють звіти про фінансову стабільність, зазвичай передбачає окремий підрозділ, який аналізує фінансову стабільність і готує відповідні документи.

Потреба в проведенні поглибленого аналізу у сфері фінансової стабільності в Україні зумовлена банківською кризою 2008–2009 рр. НБУ перебуває на стадії підготовки до перших випусків аналітичної публікації, аналогічної звітам про фінансову стабільність, що видаються в багатьох країнах, хоча окремі елементи опрацювання цих питань провадяться в НБУ, починаючи з 2004 р. На сьогодні Націо-

нальний банк України сфокусував діяльність на організаційних і методологічних аспектах, що передбачає: створення в системі НБУ підрозділу, який би аналізував питання системної стабільності та здійснював моніторинг системних уразливостей; вирішення актуальних методологічних завдань формування переліку індикаторів та аналізу фінансової стабільності (розроблення агрегованих індикаторів фінансової (банківської) стабільності та методології стрес-тестування та їх застосування під час підготовки відповідного звіту).

Розроблення звіту про фінансову стабільність у НБУ дасть змогу стимулювати дії з боку як керівництва задля прийняття рішень, котрі попереджуватимуть чи пом'якшуватимуть системні ризики, так і економічних агентів, які змінюватимуть поведінку через обізнаність у питаннях системних фінансових ризиків.

У серпні 2012 р. Кабінетом Міністрів України схвалено Концепцію забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері. Метою документа є визначення основних засад і напрямів державної політики щодо забезпечення національної безпеки держави у фінансовому секторі, а також засад формування ефективного й дієвого механізму державного управління ризиками в цій сфері, спрямованого на запобігання кризовим явищам і мінімізацію їх наслідків.

Як зазначається в Концепції, світова фінансово-економічна криза 2008–2009 рр. негативно вплинула на соціально-економічний розвиток України, засвідчивши вразливість вітчизняної фінансової системи та її залежність від зовнішнього впливу. За таких умов особливої ваги набуває питання захисту національних інтересів держави у фінансовій сфері.

Стан національної безпеки в цій сфері залежить від внутрішньої та зовнішньої фінансово-кредитної політики держави, політичної ситуації, що склалася у країні, досконалості законодавчого забезпечення функціонування фінансової системи, зокрема державних фінансів, а також від міжнародних зобов'язань держави.

Основними чинниками, які можуть призвести до виникнення зовнішніх загроз національній безпеці у фінансовій сфері, є: обмеженість доступу до міжнародних фінансових ринків; значна залежність від експортно-імпоротної діяльності; погіршення стану зовнішньої торгівлі, зростання дефіциту платіжного балансу, зокрема рахунку поточних операцій; істотна залежність від зовнішніх кредиторів; вплив світових фінансових криз.

У свою чергу, внутрішні загрози можуть створити такі чинники: нестабільність і недосконалість правового регулювання у фінансовій сфері; нерівномірний розподіл податкового навантаження на суб'єктів господарювання, що зумовлює ухилення від сплати податків та вплив капіталу за кордон; погіршення інвестиційного клімату; низький рівень бюджетної дисципліни й незбалансованість бюджетної системи; збільшення обсягу державного боргу; тінізація економіки; недостатній рівень золотовалютних резервів; високий ступінь доларизації економіки; значні коливання обмінного курсу національної валюти, не пов'язані з макроекономічними факторами; нерозвинутість фондового ринку, зокрема в частині застосування механізмів обліку прав власності на цінні папери, а також забезпечення захисту прав інвесторів на фондовому ринку; недостатня капіталізація фінансової системи.

Національна безпека у фінансовій сфері охоплює безпеку в бюджетній сфері, сфері управління державним боргом, гарантованим державою боргом та боргом корпоративного сектору, податковій сфері, сфері фінансів реального сектору економіки, банківській сфері, а також сферах валютного і фондового ринків та небанківського фінансового сектору. Характерними ознаками безпеки у сфері державних фінансів є збалансованість, стійкість до внутрішніх і зовнішніх загроз, здатність забезпечити ефективне функціонування та зростання національної економіки.

Головною проблемою, яка потребує розв'язання, визначено недостатньо ефективного застосування механізмів, спрямованих на нейтралізацію, мінімізацію впливу та усунення явищ і чинників, що призводять до створення зовнішніх і внутрішніх загроз національній безпеці у фінансовій сфері, зокрема у сфері державних фінансів.

Отже, проведене дослідження може стати методологічним підґрунтям для подальшого удосконалення законодавчо-нормативного забезпечення у сфері державних фінансів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. *Вовченко Н. Г.* Влияние процессов финансовой глобализации на трансформацию финансовой системы России : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10 / Н. Г. Вовченко ; Рост. гос. эконом. ун-т "РИНХ". – Ростов н/Д, 2006. – 371 с.
2. *Тищенко О. М.* Моделивання оцінки та прогнозування фінансової стійкості підприємств / О. М. Тищенко, Л. О. Норік // Вісник ХНЕУ. – 2009. – № 11. – С. 407–415.
3. *Шеремет Ф. Д.* Методика фінансового аналізу / Ф. Д. Шеремет, Р. С. Сейфулін. – М. : Инфра, 1995. – 344 с.
4. *Мисак Н. В.* Стратегічні аспекти досягнення стратегічної стійкості підприємства / Н. В. Мисак, О. І. Яценко // Науковий вісник. – 2005. – Вип. 15.5. – С. 385–389.
5. *Sihak M.* Stress testing: A review of key concepts / M. Sihak // Research and Policy Notes. – 2004. – № 2. – Р. 24.
6. *The New Palgrave: A Dictionary of Economics* // ed. by J. Eatwell, M. Milgate, P. Newman. – L. : Macmillan, 1987. – Vol. 4. – Р. 461.
7. *Шинази Г. Дж.* Сохранение финансовой стабильности / Г. Дж. Шинази // Вопросы экономики. – 2005. – № 36. – С. 23–27.
8. *Громова А. С.* Финансовая устойчивость и безопасность бюджетной системы как ключевые факторы развития национальной экономики / А. С. Громова // Вестник ТГУ. – 2012. – № 1 (17). – С. 154–160.
9. *Митякова О. Н.* Устойчивое развитие как экономическая категория / О. Н. Митякова // Экономическая теория. – 2009. – № 3. – С. 99–111.

10. *Абалкин Л.* Экономическая безопасность России: угрозы и их отражение / Л. Абалкин // Вопросы экономики. – 1994. – № 12. – С. 4–13.
11. *Паньков В.* Экономическая безопасность / В. Паньков // Интерлинка. – 1992. – № 3. – С. 114–117.
12. *Васильева Е. А.* Анализ стабилизационной функции и устойчивости государственных финансов Российской Федерации / Е. А. Васильева, С. А. Власов, А. А. Пономаренко // Экономический журнал. – 2009. – Т. 13. – № 3. – С. 383–402.
13. *Houben A.* Toward a Framework for Safeguarding Financial Stability / A. Houben, J. Kakes, G. Schinasi // IMF Working Paper. – 2004. – № 101. – P. 38–42.
14. *Зінченко В. О.* Сутність і поняття стійкості банківської системи / В. О. Зінченко // Вісник УАБС. – 2007. – № 2 (23). – С. 83–86.
15. Некоторые подходы к разработке системы индикаторов мониторинга финансовой стабильности / П. В. Трунин, А. А. Палий, А. Ю. Кнобель, рук. авт. кол. С. М. Дробышевский. – М. : ИЭПП, 2006. – 305 с.
16. Показатели финансовой устойчивости: руководство по составлению. – Вашингтон : МВФ, 2007. – 312 с.
17. *Василик О. Д.* Теорія фінансів : підручник / О. Д. Василик. – К. : НІОС, 2003. – 413 с.
18. *Опарін В.* Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти) : монографія / В. Опарін. – К. : КНЕУ, 2005. – 91 с.
19. *Загородній А. Г.* Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – К. : Знання, 2007. – 1072 с.
20. *Ковальчук С. В.* Фінанси : навч. посіб. / С. В. Ковальчук, І. В. Форкун. – Л. : Новий Світ – 2000, 2006. – 568 с.
21. Фінанси : навч. посіб. / В. І. Оспіщев, О. П. Близнюк, Л. І. Лачкова та ін. – К. : Знання, 2008. – 366 с.
22. *Арганофф Р.* Державні фінанси в розвинених та перехідних країнах : пер. з англ. / Р. Арганофф. – К. : К.І.С., 2007. – 400 с.
23. *Бабушкина А. М.* Государственное регулирование национальной экономики : учеб. пособие / А. М. Бабушкина. – М. : Финансы и статистика, 2007. – 480 с.

24. *Кудряшов В. П.* Сектор державних фінансів України та його складові / В. П. Кудряшов // Наукові праці НДФІ. – 2011. – № 2 (55). – С. 3–17.
25. *Книщенко І. Ф.* Основні напрямки реформування статистики державних фінансів на сучасному етапі / І. Ф. Книщенко // Проблеми статистики : зб. наук. пр. – К. : ІВЦ Держкомстату України, 2005. – Вип. 7. – С. 27–32.
26. Про затвердження Класифікації інституційних секторів економіки України : наказ Державного комітету статистики України від 18.04.2005 № 96 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukraine.uapravo.net/data/base20/ukr20879.htm>.
27. *Government Finance Statistics Manual.* – Washington : IMF, 2001. – 199 p.
28. *Keynes J.* A Tract on Monetary Reform / J. Keynes // The Collected Writings of John Maynard Keynes / J. Keynes. – Vol. 4. – L. : Macmillan, 1971.
29. *Buiter W.* A Guide to Public Sector Debt and Deficits / W. Buiter // Economic Policy. – 1985. – Vol. 1. – P. 13–79.
30. The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question / O. Blanchard, C. Chouraqui, R. Hagemann, N. Sartor // OECD Economic Studies. – 1990. – № 15. – P. 7–36.
31. *Balassone F.* Assessing Fiscal Sustainability: A Review of Methods with a View to EMU / F. Balassone, D. Franco // Fiscal Sustainability / ed. Banca d'Italia. – Rome : Bank of Italy, 2000. – P. 21–60.
32. *Krejdl A.* Fiscal Sustainability – Definition, Indicators and Assessment of Czech Public Finance Sustainability / A. Krejdl // CNB Working Paper Series. – 2006. – Vol. 3. – 29 p.
33. *Artis M.* The Solvency of Government Finances in Europe / M. Artis, M. Marcellino // Fiscal Sustainability / ed. Banca d'Italia. – Rome : Bank of Italy, 2000. – P. 209–241.
34. Assessing Sustainability / IMF, Policy Development and Review Department [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pdr/sus/2002/eng/052802.pdf>.
35. *O'Connell S.* Rational Ponzi Games / S. O'Connell, S. Zeldes // International Economic Review. – 1988. – Vol. 29. – P. 431–450.
36. *Balassone F.* Measuring Fiscal Performance in Oil-Producing Countries / F. Balassone // Fiscal indicators. – Rome : Bank of Italy, 2006. – P. 135–164.

37. *Topalova P.* What Level of Public Debt Could India Target? / P. Topalova, D. Nyberg // IMF Working Paper. – 2010. – Vol. 7. – 27 p.
38. *Aiyagari R.* The Optimum Quantity of Debt / R. Aiyagari, R. McGrattan // Journal of Monetary Economics. – 1998. – Vol. 42. – P. 447–469.
39. *Desbonnet A.* Public Debt and Aggregate Risk / A. Desbonnet, S. Kankanamge // CES Working Paper. – 2007. – Vol. 42. – 32 p.
40. From Recession to Recovery: How soon and how strong? / World Economic Outlook. – 2009. – Ch. 3
41. Финансовая устойчивость: подушка безопасности 2010 / Финам [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.finam.ru/analysis/news/item46DBA00190/default.asp>.
42. Організаційно-методичні підходи до запровадження в НБУ системи оцінки стійкості фінансової системи : інформ.-аналіт. матеріали / за ред. В. І. Міщенко, О. І. Кіреєва і М. М. Шаповалової. – К. : ЦНД НБУ, 2005. – 97 с.
43. Комплексна оцінка фіскальної стабільності в Україні / Д. Боярчук, А. Колесніченко, В. Мовчан та ін. // Звіт CASE. – 2008. – 67 с.
44. *Hemming R.* A Framework for Assessing Fiscal Vulnerability / R. Hemming, P. Murray // IMF Working Paper. – 2000. – Vol. 52. – 21 p.
45. *Kaminsky G.* Leading Indicators of Currency Crises / G. Kaminsky, S. Lizondo, C. Reinhart // IMF Staff Paper. – 1998. – Vol. 45. – 48 p.
46. *Kaminsky G.* Currency and Banking Crises: The Early Warnings of Distress / G. Kaminsky // IMF Working Paper. – 1999. – 38 p.
47. *Berg A.* Predicting Currency Crises: The Indicators Approach and an Alternative / A. Berg, C. Pattillo // Journal of International Money and Finance. – 1999. – Vol. 18 (4). – P. 561–586.
48. *Manasse P.* Predicting Sovereign Debt Crises / P. Manasse, N. Roubini, A. Schimmpelfennig // IMF Working Paper. – 2003. – Vol. 221. – 40 p.
49. *Barnhill M.* Assessing Fiscal Sustainability Under Uncertainty / M. Barnhill, Jr. Theodore, G. Kopits // IMF Working Paper. – 2003. – Vol. 79. – 33 p.
50. *Schick A.* Budgeting for Fiscal Risk / A. Schick [Електронний ресурс]. – Режим доступа: http://blog-pfm.imf.org/pfmblog/files/budgeting_for_fiscal_risk_by_aschick.ppt.

51. A Disaggregated Framework for the Analysis of Structural Developments in Public Finances / J. Kremer, C. R. Braz, T. Brosens et al. / European Central Bank, Working Paper Series. – 2006. – Vol. 579. – 65 p.
52. *Auerbach A.* Generational Accounting: A New Approach to Understanding the Effects of Fiscal Policy on Saving / A. Auerbach, J. Gokhale, L. J. Kotlikoff // *Scandinavian Journal of Economics*. – 1992. – Vol. 94. – № 2. – P. 303.
53. *Hills J.* Inequality and the State / J. Hills. – Oxford : Oxford University Press, 2004. – 294 p.
54. *Kleine R.* Fiscal Distress Indicators: An Assessment of Current Michigan Law and Development of a New “Early-Warning” Scale for Michigan Localities / R. Kleine, P. Kloha, C. S. Weissert. – East-Lansing, MI : Institute for Public Policy and Social Research, 2002. – 517 p.
55. External debt [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://en.wikipedia.org/wiki/External_debt.
56. *Kraay A.* When Is External Debt Sustainable? / A. Kraay, V. Nehru / World Bank Policy Research Working Paper 3200. – 2004. – 49 p.
57. *Калитчук В.* Про боргову стійкість держави / В. Калитчук [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://sites.google.com/site/debtrm/golovna/36>.
58. Operational Framework for Debt Sustainability Assessments in Low-Income Countries – Further Considerations / IMF, International Development Association [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/PublicationsAndReports/20478153/032805.pdf>.
59. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI // Урядовий кур’єр. – 2010. – № 151. – С. 9–24.
60. *Arnone M.* External Debt Sustainability: Theory and Empirical Evidence / M. Arnone, L. Bandiera, A. Presbitero [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://129.3.20.41/eps/if/papers/0512/0512007.pdf>.
61. Дефіцит бюджету як інструмент антициклічного регулювання і забезпечення боргової стійкості : звіт про наук.-дослід. роботу / за ред. С. Л. Лондара. – К. : ДННУ “Акад. фін. управл.”, 2010. – 169 с.

62. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / под ред. А. А. Лобанова, А. В. Чугунова. – М. : Альпина Паблишер, 2003. – 786 с.
63. *Abiad A. Primary Surpluses and Sustainable Debt Levels in Emerging Market Countries / A. Abiad, J. D. Ostry // IMF Policy Discussion Paper. – 2005. – 18 p.* [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.163.9950&rep=rep1&type=pdf>.
64. *Karmann A. Sovereign Risk in a Structural Approach – Evaluating Sovereign Ability-to-Pay and Probability of Default / A. Karmann, D. Maltritz* [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.eea-esem.com/papers/eea-esem/2003/1299/sovereignRiskNEU_2.pdf.
65. *Staff Guidance Note on the Application of the Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries / IMF, International Development Association* [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/012210.pdf>.
66. *Akyuz Y. Debt Sustainability in Emerging Markets: A Critical Appraisal / Y. Akyuz // DESA Working Paper. – 2007. – № 61. – 24 p.* [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.un.org/esa/desa/papers/2007/wp61_2007.pdf.
67. *External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users. – Washington, D. C. : IMF, 2003. – 309 p.*
68. *The Challenge of Maintaining Long-Term External Debt Sustainability / International Development Association, IMF. – 2001* [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/hipc/2001/lt/042001.pdf>.
69. *Новая основа долговой устойчивости* [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://wbln0018.worldbank.org>.
70. *Debt Relief for Low-Income Countries. The Enhanced HIPC Initiative / D. Andrews, A. Boote, S. Risavi, S. Singh / IMF. – Washington D. C., 1999.*
71. *Звонова Е. А. Международное внешнее финансирование в современной экономике / Е. А. Звонова. – М. : Экономика, 2000. – 141 с.*
72. *Особливості та пріоритети боргової політики України / А. С. Гальчинський, З. С. Варналій, В. Я. Майстришин та ін. – К. : НІСД, 2004.*
73. *Илларионов А. Критерии экономической безопасности / А. Илларионов // Вопросы экономики. – 1994. – № 10. – С. 35–38.*

74. *Барановський О. І.* Фінансова безпека / О. І. Барановський. – К. : Фе-нікс, 1999. – 338 с.
75. Методика розрахунку рівня економічної безпеки України : наказ Мі-ністерства економіки України від 02.03.2007 № 60 [Електронний ре-сурс]. – Режим доступу: <http://ua-info.biz/legal/basejw/ua-qmtype/index.htm>.
76. The long-term sustainability of public finances // European Economy. – 2006. – Vol. 4. – P. 1–17 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication7903_en.pdf.
77. Public finance sustainability in subnational governments [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.hipc-cbp.org/files/en/open/Publications/Pub_12.pdf.
78. Бюджетная система России : учеб. для вузов / под ред. Г. Б. Поляка. – М. : Юнити-Дана, 2001. – 540 с.
79. *Иванов В. В.* Муниципальный менеджмент / В. В. Иванов, А. Н. Коро-бова. – М. : Инфра-М, 2002. – 250 с.
80. *Коритько Т. Ю.* Методика оцінки фінансової стійкості місцевих бюджетів / Т. Ю. Коритько // Економічний простір. – 2008. – № 12/1. – С. 140–145.
81. *Карпінський Б. А.* Формування збалансованості фінансових показни-ків / Б. А. Карпінський, О. В. Герасименко // Фінанси України. – 2004. – № 10. – С. 50–56.
82. *Камінська І. М.* Діагностика фінансової стійкості регіонів України / І. М. Камінська // Економічні науки : зб. наук. пр. ЛНТУ. – 2008. – Вип. 5 (20). – С. 168–182.
83. *Усков И. В.* Понятие финансовой устойчивости бюджетов местных органов власти / И. В. Усков [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/14_ENXXI_2012/Economics/3_110144.doc.htm.
84. *Когут І. А.* Формування доходів місцевих бюджетів в умовах підви-щення самостійності регіонів : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / І. А. Когут ; Донец. нац. ун-т. – Донецьк, 2010. – 20 с.
85. *Сукач О.* Методика визначення фінансової забезпеченості регіону / О. Сукач // Формування ринкової економіки України. – 2009. – Вип. 19. – С. 449–453.

86. *Західна О. Р.* Дослідження стійкості фінансової системи регіонального рівня / О. Р. Західна // Наук. вісник НАГУ України. – 2009. – Вип. 19.6. – С. 170–176.
87. *Старостенко Н.* Методичні підходи до оцінки фінансової стійкості бюджету міста / Н. Старостенко // Економіка України. – 2005. – № 9. – С. 39–47.
88. *Власов С. А.* Теоретические аспекты применения понятия устойчивости государственных финансов / С. А. Власов // Компетентность. – 2010. – № 6. – С. 30–36.
89. Сайт Центрального розвідувального управління США [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.cia.gov.
90. *Bandiera L.* “How to” of Fiscal Sustainability in Oil-rich Countries: The Case of Azerbaijan / L. Bandiera, N. Budina, S. van Wijnbergen // Fiscal Sustainability: Analytical Developments and Emerging Policy Issues. – Rome : Bank of Italy, 2008. – P. 29–48.
91. *Jafarov E.* Alternative Fiscal Rules for Norway / E. Jafarov, D. Leigh // IMF Working Paper. – 2007. – № 197. – 30 p.
92. *Olters J.* Old Curses, New Approaches? Fiscal Benchmarks for Oil-Producing Countries in Sub-Saharan Africa / J. Olters // IMF Working Paper. – 2007. – № 107. – 42 p.
93. *Breitung J.* The Local Power of Some Unit Root Tests for Panel Data / J. Breitung // Advances in Econometrics. – Amsterdam : JAI, 2000. – Vol. 15.
94. *Claeys P.* Sustainability of EU Fiscal Policies: A Panel Test / P. Claeys // Journal of Economic Integration. – 2007. – Vol. 22. – P. 112–127.
95. *Alonso A.* What Do We Really Know about Fiscal Sustainability in the EU? A Panel Data Diagnostic / A. Alonso, C. Rault // ECB Working Paper Series. – 2007. – № 820. – 54 p.
96. Бюджет-2012: Выбор целей : интервью зам. министра финансов РФ Т. Нестеренко // Российская газета. – 2009. – 24 нояб.
97. Алексей Кудрин: “Живу с чувством вины за кризис” // Ведомости. – 2010. – 18 мая [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.vedomosti.ru/library/news/2010/05/18/1387458>.

98. Public Debt in Emerging Markets: Is it Too High? / J. Daniel, T. Callen, M. E. Terrones et al. // World Economic Outlook. – Washington, D. C. : IMF, 2003. – P. 113–152.
99. Fiscal Policy as a Countercyclical Tool / A. Scott, S. Barnett, M. de Broeck et al. // World Economic Outlook. – Washington, D. C. : IMF, 2008. – P. 159–196.
100. *Reinhart C.* Debt Intolerance / C. Reinhart, K. Rogoff, M. Savastano / NBER Working Paper. – 2003. – № 9908. – 77 p.
101. Deficit Reduction: Lessons From Around the World : Fiscal Roadmap Project / Committee for a Responsible Federal Budget (CRFB). – 2009. – 8 p.
102. The State of Public Finances: Outlook and Medium-Term Policies After the 2008 Crisis / International Monetary Fund, Fiscal Affairs Department. – Washington, D. C. : IMF, 2009. – 51 p.
103. *Henriksson J.* Ten Lessons About Budget Consolidation / J. Henriksson. – Brussels : Bruegel, 2007. – 40 p. – (Bruegel Essay and Lecture Series).
104. Fiscal Consolidation: Lessons from Past Experience // OECD Economic Outlook. – 2007. – Vol. 1, № 81. – P. 209–230.
105. State of Public Finances Cross-Country Fiscal Monitor // IMF Staff Position Note. – 2009. – Vol. 25. – 49 p.
106. Sustainability Report 2009 // European Economy. – 2009. – № 9. – 160 p.
107. *Власов С. А.* Повышение устойчивости государственных финансов: анализ международного опыта / С. А. Власов, В. В. Митрохин // Компетентность. – 2010. – № 8. – С. 50–54.
108. Сайт інформаційного агентства Рейтер [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.reuters.com>.
109. Домашняя страница европейского издания американской деловой газеты “Уолл-стрит джорнал” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.europe.wsj.com/home-page>.
110. Monthly Bulletin / European Central Bank (ECB). – 2010. – Vol. 3.
111. Сайт інформаційно-новинного агентства “Ассошіейтед прес” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ap.org>.
112. РБК: daily [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rbcdaily.ru>.

113. *Magliano R. P.*, di. Sovereign Debt Problems in Advanced Industrial Countries : Global Economics View / R. P. di Magliano / Citigroup Global Markets. – 2010. – 21 p.
114. Сайт інформаційного агентства “Інтерфакс” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.interfax.ru.
115. Compilation Guide on Financial Soundness Indicators (Guide) / International Monetary Fund. – 2003. – P. 178.
116. Stress Testing of Financial System: An Overview of Issues, Methodologies, and FSAP Experiences / W. Blaschke, M. T. Jones, G. Majnoni, S. M. Peria / IMF Working Paper. – 2001. – Vol. 88. – 57 p.
117. *Berkowitz J.* A coherent framework for stress-testing / J. Berkowitz // Finance and Economics Discussion Series. – 2001. – P. 14.
118. Долгосрочные инвесторы и распределение активов: какова ситуация сейчас? : доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности МВФ. – 2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/gfsr/2011/02/pdf/pressr.pdf>.
119. *Плеханов Д. А.* Центральные банки и мониторинг финансовой стабильности / Д. А. Плеханов // Финансы и кредит. – 2008. – № 35 (323) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.icss.ac.ru/userfiles/file/public_pdf1110.pdf.
120. *Панасенко Г.* Критерії та показники оцінки стійкості фінансового сектору / Г. Панасенко // Вісник КНТЕУ. – 2010. – № 6. – С. 99–110.
121. *Федякина Л. Н.* Международные финансы / Л. Н. Федякина. – СПб. : Питер, 2005. – 560 с.
122. *Александров В. В.* Финансово-кредитная система как фактор экономической безопасности транзитивного общества / В. В. Александров, Г. В. Задорожный, Е. Е. Юрченко. – Х. : Харьк. нац. ун-т им. В. Н. Каразина, 2002. – 235 с.
123. Отчет об участии специалистов Федерального казначейства в семинаре на тему “Гармонизация статистики государственных финансов и системы национальных счетов на основе международных стандартов” (Франция, г. Париж, 20–22 сент. 2011 года [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.roskazna.ru/novosti/doc/20102011otchet.doc>.
124. Специальный стандарт распространения данных : руководство для подписчиков и пользователей. – Вашингтон : МВФ, 2007. – 106 с.

125. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення управління об'єктами державної власності : закон України від 13.03.2012 № 4498-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/4498-17>.
126. Перспективи розвитку економіки OECD: джерела та методи. – Париж : Вид. OECD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.oecd.org/eeco/sources-and-methods.
127. Restoring Public Finances : Special Issue of the OECD Journal on Budgeting. – 2011. – Vol. 2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/governance/budgetingandpublicexpenditures/4755895.pdf>.
128. Актуальные проблемы Европы : сб. науч. тр. – 2009. – № 1: Евро против доллара: финансовые позиции Европы. – 220 с.
129. Budget 2011 in Figures / European Commission [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/figures/2011/2011_en.cfm.
130. EU Budget 2008 in Figures [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2008/budget_folder/dep_eu_budg_2008_en.pdf.
131. EU Budget 2009 in Figures [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2009/budget_folder/dep_eu_budg_2009_en.pdf.
132. EU Budget 2010 in Figures [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2010/budget_folder/dep_eu_budg_2010_en.pdf.
133. EU Budget 2011 in Figures [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2011/budget_folder/budget_2011_en.pdf.
134. Договор о функционировании Европейского Союза (Рим, 25 марта 1957 г.) : в ред. Лиссабонского договора 2007 г. // Справочно-правовая система “Гарант” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=3093>.
135. ЕС ограничит расходную часть бюджета суммой в 129 млрд евро // Взгляд. – 2011. – 19 нояб. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://vz.ru/news/2011/11/19/539921.html>.
136. ЕС одобрил увеличение объема бюджета блока на 2012 г. на 1,85 % – до 129 млрд евро // QUOTE. – 2011. – 19 нояб. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://quote.rbc.ru/news/fond/2011/11/19/33482097.html>.

137. Statement by Commissioner Lewandowski on the adoption of the 2012 EU budget [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/commission_20102014/lewandowski/library/speeches/full_statement_adoption_budget_2012_en.pdf.
138. EU Budget 2012: For 500 Million Europeans for Growth and Employment [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2012/budget_folder/budget_2012_en.pdf.
139. Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України : наказ Міністерства економіки України від 02.03.2007 № 60 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1022.4251.0>.
140. World Economic Outlook Database / International Monetary Fund. – 2012. – Jan. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx>.
141. *Яценко Л. О.* Методологічні аспекти статистики державних фінансів / Л. О. Яценко // Статистика України. – 2012. – № 2 (57). – С. 34–40.
142. *Крук О. М.* Аналіз фінансової стійкості місцевого бюджету / О. М. Крук // Вісник ДонУЕП. – 2011. – № 2. – С. 193–197.
143. Бюджет міста у системі фінансів території : монографія / за ред. Є. О. Балацького. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2011. – 302 с.
144. *Черв'як В. В.* Оцінка стійкості доходів місцевого бюджету та її урахування у середньостроковому плануванні / В. В. Черв'як [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/25315/1/Chervyak_mistcevyi_budghet.pdf.
145. Пояснення до розрахунків міського бюджету м. Суми // Сумська міська рада [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.meria.sumy.ua/objects/ua/documents/rada_decisions/rada_decision_2010/session29122010/137mr/pojasnennya.pdf.
146. Бюллетень о состоянии рынков за январь 2012 года: в глубине зоны повышенной опасности // Доклад о глобальной финансовой стабильности / Международный валютный фонд. – 2012. – 24 янв. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fmu/2012/01/0112r.pdf>.
147. Бюджетный вестник : бюллетень / Международный валютный фонд. – 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fm/2012/update/01/0112r.pdf>.

148. Бюджетна політика у контексті стратегії соціально-економічного розвитку України : у 6 т. Т. 6: Підвищення ефективності боргової політики держави / М. Я. Азаров, Ф. О. Ярошенко, О. І. Барановський та ін. – К. : НДФІ, 2004. – С. 240.
149. Global Development Finance: External Debt of Developing Countries / International Bank for Reconstruction and Development. – Washington, D. C., 2012. – 334 p.
150. Assessing Fiscal Stress / E. Baldacci, I. Petrova, N. Belhocine et al / IMF Working Paper. – 2011. – Vol. 100. – 41 p.
151. World Economic Outlook Database / International Monetary Fund. – 2011. – Sept. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/weodata/index.aspx>.
152. *Escolano J.* A Practical Guide to Public Debt Dynamics, Fiscal Sustainability, and Cyclical Adjustment of Budgetary Aggregate / J. Escolano / International Monetary Fund. – Washington, D. C. : IMF, 2010. – 26 p.
153. Debt Sustainability in Low-Income Countries – Proposal for an Operational Framework and Policy Implications / IMF and International Development Association. – 2004 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2004/020304.pdf>.
154. *Kappagoda N.* Debt Sustainability Framework for Low Income Countries / N. Kappagoda // Workshop on Debt, Finance and Emerging Issues in Financial Integration. – L., 2007.
155. *Berg A.* Assessing Early Warning Systems: How Have They Worked in Practice? / A. Berg, E. Borensztein, C. Pattillo // IMF Working Paper. – 2004. – Vol. 52. – P. 1–48.
156. Can You Map Global Financial Stability? / P. Dattels, R. McCaughrin, K. Miyajima, J. Puig // IMF Working Paper. – 2010. – Vol. 145. – 42 p.
157. Динаміка кредитних рейтингів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.
158. The World Factbook. Country Comparison: Public Debt [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder>.
159. Рейтинг платоспроможності східноєвропейських держав // Реальна економіка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://real-economy.com.ua/publication/ratings/9555.html>.

160. *Марченко С. М.* Індикатори боргової безпеки України / С. М. Марченко // *Фінанси України*. – 2003. – № 12. – С. 9–15.
161. Про затвердження Змін до Методики визначення питомої ваги державного сектору в економіці : наказ Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції, Державного комітету статистики України, Фонду державного майна України від 01.04.2008 № 100/87/370 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1068-03>.
162. Про затвердження Порядку здійснення контролю за виконанням функцій з управління об'єктами державної власності та критеріїв визначення ефективності управління об'єктами державної власності : постановою Кабінету Міністрів України від 19.06.2007 № 832 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/832-2007-%D0%BF/paran2#n2>.
163. Сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.
164. *Nixon S.* Agenda: Will the stress be stressful enough? / S. Nixon // *The Wall Street Journal*. – 2011. – 26 Jan. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://online.wsj.com/article/SB40001424052748703293204576106193241432446.html>.
165. Методичні рекомендації щодо порядку проведення стрес-тестування в банках України, затверджені постановою Правління Національного банку України від 06.08.2009 № 460 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
166. *Drehmann M.* Stress Tests: Objectives, Challenges and Modelling Choices / M. Drehmann // *Sveriges Riksbank Economic Review*. – 2008. – № 2. – P. 60–92.
167. *Oyama T.* Plausibility of Stress Scenarios / T. Oyama // *IMF–DNB 2nd Expert Forum on Advanced Techniques on Stress Testing: Applications for Supervisors*. – Amsterdam, 2007. – 23–24 oct. – P. 3–10.
168. *Rebonato R.* Coherent Stress Testing: A Bayesian Approach to the Analysis of Financial Stress / R. Rebonato. – Chichester : John Wiley & Sons Ltd, 2010. – 241 p.
169. *Науменкова С.* Стрес-тестування як інструмент діагностики фінансової стійкості банків / С. Науменкова, С. Міщенко // *Вісник НБУ*. – 2008. – № 5. – С. 18–23.

170. *Сенченко О. С.* Стрес-тестування як інструмент посилення банківської безпеки / О. С. Сенченко // Вісник ДонНУЕТ ім. М. Туган-Барановського. – 2010. – № 4. – С. 281–293.
171. *Лисенко Р. С.* Методи проведення системного стрес-тестування банківської системи: основні характеристики та особливості практичного застосування / Р. С. Лисенко // Вісник УБС НБУ. – 2008. – № 3. – С. 196–199.
172. *Ребрик Ю. С.* Стрес-тестування як інструмент оцінки ризику ліквідності банку / Ю. С. Ребрик // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. пр. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2009. – Т. 25. – С. 338–342.
173. *Jones T.* Stress Testing Financial Systems: What to Do When the Governor Calls / T. Jones, P. Hilbers, G. Slack // IMF Working Paper. – 2004. – № 127. – 38 p.
174. *Ачкасова С. А.* Методичні підходи до розробки стрес-тесту як інструменту оцінки стресостійкості страхових компаній / С. А. Ачкасова // Збірник наукових праць Національного університету ДПС України. – 2010. – № 1. – С. 27–34.
175. *Башкіров О. В.* Порівняльний аналіз VaR-методів оцінки ризику активів банку / О. В. Башкіров // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. пр. – Суми : УАБС НБУ, 2005. – Т. 14. – С. 302–309.
176. *Дубков С.* Стресс-тестирование – инструмент оценки банковских рисков / С. Дубков // Банкаўскі веснік. – 2008. – № 13 (414). – С. 17–23 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbrb.by/bv/arch.asp?id=414>.
177. *Коротаева Н. В.* Новые инструменты оценки банковских рисков: методика стресс-тестирования / Н. В. Коротаева // Актуальные инновационные исследования: наука и практика. – 2009. – № 2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://actualresearch.ru/nn/2009_2/Article/economics/korotayeva.htm.
178. *Шатковська-Шморгай В. Б.* Стрес-тестування валютного ризику в банках: уроки кризи / В. Б. Шатковська-Шморгай // Науковий вісник НАГУ України. Сер. “Економіка, планування і управління в галузі”. – 2010. – Вип. 20.5. – С. 269–275.

179. *Дзюблюк О. В.* Фінансова стійкість банків як основа ефективного функціонування кредитної системи : монографія / О. В. Дзюблюк, Р. В. Михайлюк. – Т. : ТНЕУ, 2009. – 316 с.
180. Про схвалення Методичних рекомендацій щодо порядку проведення стрес-тестування в банках України : постанова Правління Національного банку України від 06.08.2009 № 460 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0460500-09>.
181. Офіційний сайт Ради директорів Федеральної резервної системи США [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.federalreserve.gov>.
182. Результати стрес-тестів європейських банків [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.prostobankir.com.ua.
183. Что тестирует стресс-тест [Електронний ресурс]. – Режим доступу: probnosti.ua/economy/2010/07/.../704469.html.
184. Информация по экономике: ликвидность коммерческого банка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.economika.info/info_likvidnost_kommercheskogo_banka.htm.
185. *Пашковская И. В.* Стресс-тестирование как метод обеспечения устойчивости банковской деятельности / И. В. Пашковская // Банковские услуги. – 2004. – № 4. – С. 4–26.
186. Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні : постанова Правління Національного банку України від 28.08.2001 № 368.
187. *Банн Ф.* Стресс-тестирование как метод оценки системных рисков / Ф. Банн // Банки: мировой опыт. – 2006. – № 1. – С. 33–35.
188. *Ковалев П. П.* Сценарный анализ: структура метода / П. П. Ковалев // Управление финансовыми рисками. – 2007. – № 1. – С. 2–21.
189. *Тавасиев А. М.* Специальные антикризисные меры в механизмах банковского управления / А. М. Тавасиев // Банковское дело. – 2006. – № 4. – С. 13–20.
190. Банки мають надати НБУ аудит і стрес-тестування // УНІАН. – 2009. – 25 дек. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economics.unian.net/ukr/detail/31179>.
191. *Oosterloo S.* Central Banks and Financial Stability: A Survey / S. Oosterloo, J. de Haan // Journal of Financial Stability. – 2004. – Vol. 1. – P. 257–273.

192. *Schinasi G. J.* Responsibility of Central Banks for Stability in Financial Markets / G. J. Schinasi // IMF Working Paper. – 2003. – Vol. 121. – 19 p.
193. *Schinasi G. J.* Defining Financial Stability / G. J. Schinasi // IMF Working Paper. – 2004. – Vol. 187. – 18 p.
194. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external>.
195. *Cihak M.* How do central banks write on financial stability? / M. Cihak // IMF Working Paper. – 2006. – Vol. 163. – 54 p.
196. Financial Stability Reports [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.centerforfinancialstability.org/fsr_reports.php.
197. *Shin H. S.* Transparency and financial stability / H. S. Shin, P. Gai // Financial Stability Review. – 2003. – Vol. 10. – P. 91–98.
198. *Bowen A.* The Financial Stability Report of the Central Bank of Iceland: a review / A. Bowen // Financial Stability. – 2007. – P. 84–97.
199. Офіційний сайт Банку Англії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk/about/corepurposes/index.htm>.
200. Офіційний сайт Банку Індонезії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bi.go.id/web/id>.
201. Офіційний сайт Банку Малайзії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bnm.gov.my>.

ДОДАТКИ

Додаток А

Принципи обліку показників фінансової стійкості

№	Категорії	Пояснення
1	Визначення потоків і позицій	Включають операції з товарами, послугами, доходами, доходами, трансфертами; нефінансовими та фінансовими активами; холдингові прибутки і збитки, що виникають у результаті трансформаційних змін цін або обмінних курсів, інші зміни в обсязі активів, наприклад, збитки внаслідок надзвичайних подій
2	Час відображення потоків і позицій в обліку	Використовується облік на основі принципу нарахування. Потоки відображають у момент створення, перетворення, обміну, передачі або зникнення їх економічної вартості
2.1	Прострочена заборгованість	Відображається в обліку з моменту її виникнення, тобто коли не мав місце встановлений платіж, до того моменту, поки вона не припиняє своє існування, наприклад, до її погашення, переоформлення або прощення кредитором
2.2	Умовні інструменти	Багато видів контрактних фінансових домовленостей між інституційними одиницями призводять до утворення умовних вимог або про виробництво платежів, або про надання об'єктів, що мають економічну вартість. "Умовне" в цьому контексті означає, що вимоги надання набувають чинності тільки при виникненні визначених умов. Такі домовленості називаються умовними статтями і не вважаються фінансовими активами (або пасивами), оскільки не є фактичними вимогами (або зобов'язаннями). Проте такі домовленості потенційно створюють ризик
2.2.1	Гарантії за кредитами і позиками та іншими платежами	Формальні зобов'язання зробити виплати третім сторонам, якщо інша сторона, наприклад, клієнт гаранта, не виконує певні договірні зобов'язання. До цієї категорії входять також застави, що гарантують виконання умов контракту

Продовження додатка А

№	Категорії	Пояснення
2.2.2	Кредитні лінії і зобов'язання з надання кредитних ресурсів, включаючи невикористані зобов'язання за кредитами і позиками	Умовні інструменти, які забезпечують гарантію того, що невибрані кошти будуть доступні в майбутньому, але до моменту фактичного надання цих коштів не існує жодного фінансового зобов'язання/активу. До цієї категорії належать також невикористані резервні механізми, наприклад, емісійні програми з підтримкою андеррайтера
3	Вартісна оцінка	Сприяє макрорепуціційному аналізу, полегшуючи складання більш надійних оцінок міцності капітальної бази і рентабельності. Найважливішим фактором при виборі методу вартісної оцінки є наявність ринку для інструменту, що розглядається або для аналогічних інструментів (або статей), який дає змогу встановити надійну оцінку вартості. Якщо йдеться про оборотний інструмент, передбачається, що його вартісна оцінка повинна проводитися за ринковою або справедливою вартістю (приблизною ринковою вартістю). У разі необоротних інструментів номінальна вартість (за підтримки належної політики щодо створення резервів) може забезпечити реалістичнішу оцінку вартості, ніж використання справедливої вартості
3.1	Операції	Вартісна оцінка операцій зазвичай проводиться за фактичними цінами, погодженими між учасниками операції, у тому числі в разі операцій, які є продажами інструментів, що належать до необоротних, наприклад, кредити і позики
3.2	Позиції	Ринкова вартість активу чи зобов'язання, відображеного в балансі, є мірою того, скільки коштує фінансовий або нефінансовий актив, або зобов'язання на ринку на звітну дату балансу
4	Резидентна належність	Резидентна належність (або місце розташування) є важливою концепцією, оскільки місце розташування депозитної установи, а у деяких випадках і її материнської компанії, визначає ступінь вимог щодо збору даних

№	Категорії	Пояснення
5	Національна та іноземні валюти, розрахункова одиниця і перерахунок обмінного курсу	<p>Національною є валюта, яка становить законний засіб платежу в розглянутій країні й емітована органом грошово-кредитного регулювання для певної країни або для зони спільної валюти, до якої належить країна. Будь-які валюти, які не відповідають цьому визначенню, є іноземними валютами для країни, що розглядається. Згідно з цим визначенням, країна, яка для свого законного засобу платежу використовує валюту, випущену органом грошово-кредитного регулювання іншої країни – наприклад, долари США – або валютної зони, в яку вона не входить, повинна класифікувати таку валюту як іноземну, навіть якщо розрахунки за внутрішніми операціями здійснюються у цій валюті.</p> <p>Всередині країни доцільно розраховувати ПФС у національних грошових одиницях</p>
6	Термін погашення	<p>Термін погашення має значення для аналізу фінансової стабільності з точки зору як ліквідності (наприклад, при розрахунку вартості зобов'язань, підлягають оплаті в короткостроковій перспективі), так і розбіжності характеристик активів і зобов'язань (наприклад, при оцінюванні впливу змінення процентних ставок на рентабельність). “Короткостроковий” термін погашення визначається як термін погашення до одного року включно, а “довгостроковий” – як такий, що має термін погашення більше одного року (або без встановленого терміну погашення)</p>

Додаток Б

Стратегічні питання, які необхідно вирішити у процесі підготовки до складання даних за ПФС

Питання	Пояснення
Яке відомство або які відомства повинні відповідати за складання та поширення даних за ПФС?	Основна відповідальність за розрахунок та поширення ПФС покладається на одне головне відомство через закон про статистику або інше законодавче положення
Чи повинна відповідальність за дані за ПФС покладатися на конкретний підрозділ?	Так, необхідно створити підрозділ, робота якого буде зосереджена безпосередньо на наборі даних за ПФС, або включити це завдання у сферу діяльності наявного підрозділу
Які характеристики належного підходу до поширення даних?	Поширення базового набору даних за ПФС на щоквартальній основі
Які вихідні дані є доступними?	При зіставленні з інформацією, необхідною для складання ПФС, такий перелік доступної інформації буде визначати рішення, що стосуються: 1) потреб у ресурсах; 2) розподілу роботи між відомствами; 3) розроблення програм роботи
Чи є достатні ресурси для складання необхідних даних?	Базовий штат кваліфікованих співробітників, які добре розбираються в питаннях статистики і фінансової стійкості, а також добре знайомі з методами складання даних
Як організувати координацію роботи між відомствами?	У письмовій формі погодити умови, на яких буде ґрунтуватися співробітництво між установами, та встановити процедури поточного взаємодії
Які вживаються заходи в галузі контролю якості?	Дотримання принципу неупередженості при зборі, обробці та поширенні статистичних даних. Статистика ПФС повинна збиратися і складатися на неупередженій основі, і вибір джерел та статистичних методів (наприклад, тих чи інших видів обстежень) повинен визначитися виключно міркуваннями статистики. Вибір методу повинен бути ґрунтовним, а інформація про зроблений вибір – легкодоступною. Слід визначити політику уточнення даних відповідно до планірного, чітко встановленого і прозорого графіка. Уточнення повинні аналізуватися відомством – укладачем статистики, що дає змогу

Продовження додатка Б

Питання	Пояснення
	оцінити достовірність попередніх даних. Відомство – упорядник статистики повинно регулярно проводити перевірки порівнянності всередині системи даних та її зіставності з іншими найважливішими системами даних
Чи існує належна правова основа збору даних?	<p>Типові аспекти правової основи збору статистичних даних:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Сфера охоплення.</i> Чітке визначення категорії економічних суб'єктів, до яких відомство-упорядник статистики може звертатися за даними, і роз'яснення підстав вибору цих структур (наприклад, для моніторингу економічної діяльності та фінансових операцій). • <i>Гнучкість.</i> Чітке обумовлення меж відповідальності відомств – порядників статистики, але при цьому вони не повинні мати надто вузького характеру, щоб не позбавити ці установи свободи дій для адаптації при виникненні нових обставин. • <i>Забезпечення дотримання встановлених норм.</i> Право відомства-упорядника накладати санкції відносно структур, які не надають дані. • <i>Конфіденційність.</i> Заборона на використання інформації, отриманої від окремих респондентів, з іншою метою, крім цілей складання статистики, що встановлює незалежність функції складання статистики від іншої державної діяльності (наприклад, оподаткування). • <i>Неупередженість.</i> Заборона іншим державним установам справляти неналежний вплив на зміст випусків статистичних даних. • <i>Довіра.</i> Належні санкції відповідно до закону щодо відомства – упорядника статистики і (зокрема) співробітників, які порушують вимоги до конфіденційності даних
Питання управління	Координація діяльності з іншими відомствами, створення графіка роботи й консультації як з постачальниками, так і з користувачами даних
Планування робочого навантаження	Затвердження графіка випуску даних за ПФС, визначення графіка роботи укладачів даних

Закінчення додатка Б

Питання	Пояснення
Консультації з установами, що представляють дані	Організація зустрічей з потенційними респондентами та допомога у вирішенні питань, що виникають, розроблення форм подання даних, що з легкістю вбудовуються в системи управлінської звітності та не відрізняються надмірною складністю, а також поширення ПФС і сприяння їх використанню на основі принципу прозорості
Консультації з користувачами	Регулярне проведення нарад з представниками директивних органів та іншими користувачами даних з метою аналізу повноти охоплення ПФС і виявлення потреб у даних
Удосконалення вихідних даних	Підготовка пріоритетного переліку заходів з удосконалення даних та середньострокового графіка заходів у цій сфері, наступне коригування їх з урахуванням мінливих умов і регулярне оновлення
Контроль якості	Наявність стратегії і процедури для поточного контролю та підвищення якості збору та складання статистики, а також для прийняття належних рішень щодо неминучості компромісів між своєчасністю і якістю даних

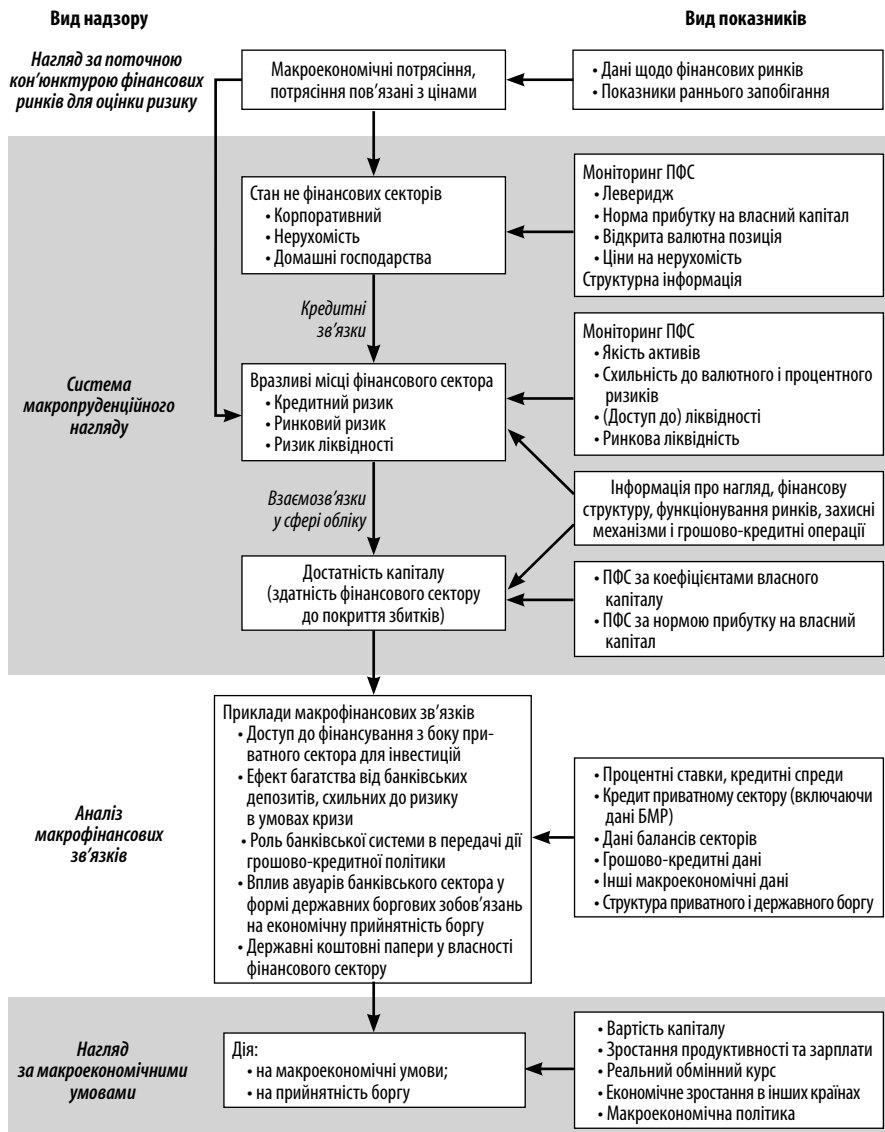
Додаток В

Складання даних за ПФС: практичні питання

Питання	Пояснення
Базові джерела даних	<p><i>Депозитні установи</i> Існують три основні джерела інформації для складання ПФС за депозитними установами: 1) дані комерційного бухгалтерського обліку; 2) дані національних рахунків, у тому числі грошово-кредитна статистика; 3) дані, що подаються для цілей нагляду.</p> <p><i>Інші фінансові корпорації</i> Центральні банки та/або національні органи статистики збирають інформацію за іншими фінансовими корпораціями. Використання інформації, наведеної в опитувальних звітах інших фінансових корпорацій</p>
Наявність даних	<p>Використання даних, які найбільше відповідають міжнародним принципам збирання даних ПФС, і при цьому важливо, щоб за кожним рядом даних у метаданих вказувалися відповідні відмінності від рекомендацій Керівництва.</p> <p>Ряди даних для чисельника і знаменника коефіцієнта ПФС можуть бути доступні з різною періодичністю, обмежуючи тим самим частоту складання показника. Залежно від характеру базових рядів даних може існувати можливість оцінки рядів даних, доступних з меншою періодичністю, однак ці результати слід використовувати з обережністю</p>
Розриви в рядах даних	<p>Відстеження і документування розривів у рядах даних, оскільки вони можуть вплинути на результати аналізу. Один з найбільш поширених видів розривів зумовлений змінами в сукупності установ, що надають дані. Наприклад, можуть отримувати ліцензії нові депозитні установи, а інші можуть припиняти діяльність. Крім того, значні наслідки можуть мати злиття депозитних установ</p>
Сезонне коригування	<p>Для виявлення впливу сезонних чинників та виключення їх з часових рядів даних за ПФС, можуть використовуватися різноманітні методи, починаючи з простої візуальної перевірки рядів даних до застосування складних статистичних інструментів</p>

Додаток Г

Аналітична система оцінювання фінансової стабільності



Додаток Д

Показники фінансової стійкості національного та інших державних банків

№ з/п	Показник	Пояснення
1	Норматив адекватності регулятивного капіталу (Н2)	Рівень перекладання банком кредитного ризику та ризику неповернення банківських активів на кредиторів/вкладників банку > 10 %
2	Норматив адекватності основного капіталу (Н3)	Спроможність банку захистити кредиторів і вкладників від непередаваних збитків > 4 %
3	Відношення капіталу до активів	Визначає, якою мірою активи фінансуються з коштів, відмінних від власних коштів. Є ще одним критерієм адекватності капіталу
4	Відношення чистих проблемних кредитів (без резервів) до капіталу	Здатність банківського капіталу витримувати збитки, пов'язані з невідомими проблемами
5	Відношення прибутку до акціонерного капіталу (відношення чистих доходів до середнього уставного капіталу)	Оцінює ефективність використання банками свого капіталу. Відношення необхідно тлумачити разом з показниками адекватності капіталу, адже високе відношення могло б вказувати на високу прибутковість і (або) на високу капіталізацію, а невисоке відношення — на невисоку прибутковість і (або) високу капіталізацію
6	Відношення великих ризиків потенційних збитків до капіталу	Призначений для застосування на рівні окремого банку. МВФ пропонує декілька підходів: 1) визначається кількість банків, у яких зосереджені великі ризики потенційних збитків; 2) оцінка великих ризиків потенційних збитків у контексті надання кредитів найбільшим установам інших секторів економіки (чи галузям), оскільки їх банкрутство може спричинити ланцюгову реакцію. Можна оцінити цей ризик за п'ятьма найбільшими банками – як їх наражають п'ять найбільших установ в інших секторах економіки (фінансові небанківські, нефінансові, органи державного управління) до капіталу цих банків; 3) моніторинг взаємодіяваного кредитування — визначають як відсоток загальних ризиків потенційних

Продовження додатка А

№ з/п	Показник	Пояснення
		збитків, на які банки наражають афілійовані установи та інші "пов'язані" контрагенти, від капіталу. Капітал визначають, як капітал і резерви, а для даних, одержаних методом транскордонної консолідації, також як капітал 1-го рівня
7	Відношення валових позицій фінансових похідних у статтях активів і пасивів до капіталу	Вказує на ризик потенційних збитків за позиціями фінансових похідних банків відносно капіталу. Хоча чиста і відповідна позиція могла б вказувати на обмежений ризик потенційних збитків, на ринку фінансових похідних особливе значення має ризик контрагента і, таким чином, важливо відстежувати величину валових позицій. Фінансові похідні обліковуються на позабалансових рахунках. В Україні ринок фінансових похідних не розвинутий
8	Відношення відкритої нетто-позиції звичайних акцій до капіталу	Ідентифікація ризиків потенційних збитків від володіння акціями порівняно з капіталом. Розраховується, виходячи з ф'ючерних і форвардних контрактів за акціями. В Україні цей ринок не розвинутий
9	Відношення депозитів клієнтів до валової суми позик (відмінних від міжбанківських), у тому числі за строковістю	Порівнюються "стійка" депозитна база і валові позики (за винятком міжбанківських). Коли "стійкі" депозити невисокі порівняно з позиками, є більша залежність від нестійких коштів для покриття неліквідних активів у портфелях банків. Якщо за таких обставин виникає нестача ліквідності, то існує вищий ризик неліквідності, ніж у випадку, коли "стійку" депозитну базу переважно використовують для фінансування позик
10	Прибутковість активів	Характеризує ефективність діяльності банківської системи (відношення чистого доходу до загальної вартості активів)
11	Розподіл позик за секторами та за видами економічної діяльності до загальної суми позик	Показує розподіл позик за секторами резидентів і нерезидентів. Значна концентрація сукупного кредиту в економічних секторах певних резидентів чи видах діяльності може сигналізувати про значну вразливість банківського сектору до рівня активності, цін і прибутковості в таких секторах чи видах діяльності

Продовження додатка Д

№ з/п	Показник	Пояснення
12	Відношення позик під житлову нерухомість до загальної суми позик	Ідентифікує ризик потенційних збитків банків, на який їх наражає сектор житлової нерухомості. Досвід показує, що бум на ринку нерухомості характеризується швидким зростанням цін на нерухомість, якому передують бум у сфері банківсько-кредитування приватного сектору, можливо, підтримуваний експансіоністською монетарною політикою. Після наступного суворощання політики і (або) обвалу ринкових цін спостерігалися проблеми фінансового сектору – звичайні боржники мали труднощі з погашенням боргів. Ситуацію погіршує падіння вартості забезпечення житлової нерухомості, особливо у разі зниження вартості заборгованості нижче вартості позик. Доцільно також відстежувати небезпеку потенційних ризиків шляхом, наприклад, відстеження цін на нерухомість
13	Відношення позик під комерційну нерухомість до загальної суми позик	Оцінка ризику потенційних збитків банків, на який їх наражає ринок комерційної нерухомості. Економічний вплив бумів і спадів у сфері комерційної нерухомості може відрізнятися меншою кількістю позичальників, ніж кількість позичальників-домогосподарств. Водночас умови, які сприяють буму в сфері кредитування житлової нерухомості, можуть зумовлювати надмірне запозичення у сфері комерційної нерухомості
14	Географічний розподіл позик до загальної суми позик	Відображає географічний розподіл валової суми позик за регіональними групами країн. Дає змогу відстежити кредитний ризик, на який наражає банки певна група країн, і допомагає оцінити вплив несприятливих подій у таких країнах на вітчизняну фінансову систему
15	Позики, деноміновані в іноземній валюті, до загальної суми позик	Визначає суму позик в іноземній валюті порівняно з валовою сумою позик. У країнах, де дозволене кредитування вітчизняних підприємств в іноземній валюті, велике значення має моніторинг відношення позик, виражених в іноземній валюті, до валової суми позик резидентам; важливість моніторингу цього показника зумовлена підвищенням ризиком, пов'язаним зі здатністю місцевих позичальників обслуговувати свої зобов'язання, виражені в іноземній валюті, зокрема в умовах значної девальвації або відсутності надходжень іноземної валюти

Продовження додатка А

№ з/п	Показник	Пояснення
16	Зобов'язання в іноземній валюті до загальної суми зобов'язань	Показує відносну значимість фінансування в іноземній валюті в межах загальної суми зобов'язань. Розглядається разом з попереднім показником. Широке надання кредитів в іноземній валюті, яке фінансується за рахунок позицiаннiа iноземної валюти, може зменшити ризик потенційних збитків банків, пов'язаний зі змінами валютного курсу. Проте висока залежність від позицiаннiа iноземної валюти (зокрема від короткострокових позик) може означати, що банки дуже ризикують, дедалі більше наражаючись на небезпеку, пов'язану з коливанням валютного курсу і припиненням фінансування в іноземній валюті
17	Процентна маржа до валового доходу	Характеризує значимість депозитно-кредитної діяльності банку. На величину цього відношення може впливати відношення капіталу банку до активів: при певному рівні активів більший капітал призводить до зменшення потреб у позичанні, таким чином зменшуючи витрати на виплату процентів і збільшуючи чистий процентний дохід
18	Відношення операційних прибутків (збитків) і прибутків (збитків) в іноземній валюті до валового доходу	Визначення частки доходу банків від діяльності на фінансовому ринку, включно з операціями з іноземною валютою, допомагає оцінити сталість прибутковості
19	Відношення витрат, не пов'язаних з виплатою процентів, до валового доходу	Вимірює розмір адміністративних витрат відносно валового доходу (процентна маржа плюс дохід, не пов'язаний з одержанням процентів)
20	Відношення витрат на роботу смлу до витрат, не пов'язаних з виплатою процентів	Визначає частку витрат на роботу смлу в загальній сумі адміністративних витрат

Закінчення додатка Д

№ з/п	Показник	Пояснення
21	Динаміка обсягу кредитів наданих протягом місяця, у тому числі за суб'єктами господарювання та фізичними особами, за видами валют (ВКВ, НКВ та гривні)	Характеризує інтенсивність кредитної діяльності у звітному періоді
22	Динаміка обсягу виучених та залучених банками коштів за джерелами, термінами, валютою (ВКВ, НКВ та гривні) та сумою вкладу	Характеризує інтенсивність позичкової діяльності у звітному періоді
23	Розподіл кредитів сектору домогосподарств за групами банків та за цільовим призначенням	Залежність груп банків щодо формування кредитного портфеля від домогосподарств

Додаток Е

Показники фінансової стійкості сектору державного управління

№ з/п	Показник	Пояснення
1	Дефіцит/профіцит зведеного бюджету відносно ВВП	Оцінює рівень розбалансованості зведеного бюджету, який може впливати як на стан всієї фінансової системи, так і окремих її елементів. Зокрема доведено існування прямої залежності між рівнем інфляції та дефіцитом бюджету. Відповідно через інфляцію відбувається вплив на будь-який інший сектор і ринок. У деяких країнах визначається максимально допустимий рівень цього показника (у країнах ЄС 3 %)
2	Рівень виконання плану за доходами зведеного бюджету (у тому числі з розбиттям за основними джерелами)	Оцінює стан наповнення ресурсної бази зведеного бюджету, можливий вплив на рівень дефіциту бюджету. Крім того, здійснюється оперативна непряма оцінка тенденції розвитку окремих секторів фінансової системи, в т. ч. порівняно із очікуваними чи прогнозованими (через прибутковий податок – рівень зростання доходів домогосподарств, через податок на прибуток – результати діяльності установ та організацій)
3	Рівень виконання плану за видатками зведеного бюджету (у тому числі з розбиттям за основними напрямками)	Оцінює стан виконання річних зобов'язань зведеного бюджету, можливий вплив на рівень дефіциту бюджету та короткострокову грошову та ціннову стабільність (якщо проведення видатків нерівномірно розподіляється протягом року, формуються негативні очікування щодо утримання цінкової стабільності)
4	Доходи і видатки зведеного бюджету у відсотках до ВВП	Характеризує важливість зведеного бюджету в фінансовій системі та показує рівень перерозподілу ресурсів через зведений бюджет
5	Чиста валютна позиція бюджету за плановими та фактичними показниками	Вказує на ступінь уразливості зведеного бюджету від валютного ризику. Розраховується як різниця між фактичними (або плановими) надходженнями за валютним джерелом (зовнішні запозичення, митні надходження та імпорту ПДВ тощо) за вирахуванням валютних видатків (грошові обслуговування та погашення зовнішнього боргу та інші валютні видатки)

Продовження додатка Е

№ з/п	Показник	Пояснення
6	Обслуговування і погашення державного боргу відносно доходу зведеного бюджету (з розбивкою на внутрішній та зовнішній борг)	Оцінює здатність зведеного бюджету до обслуговування та погашення боргу. Крім того, частка зовнішнього боргу вказує на рівень ризиків у зведеному бюджеті від зміни курсу гривні та міжнародних процентних ставок (процентні платежі за більшістю зовнішніх зобов'язань прив'язані до Libor або інших процентних ставок)
7	Частка надходжень від приватизації відносно ресурсів зведеного бюджету	Характеризує залежність зведеного бюджету від надходжень від приватизації. Вони не є постійним джерелом наповнення ресурсної бази бюджету, тому за високий їх рівень загрозливий з точки зору дотримання стійкості бюджету. Розраховується як відношення надходжень від приватизації до ресурсів зведеного бюджету (доходи зведеного бюджету + ресурси на покриття дефіциту зведеного бюджету)
8	Фінансування бюджетного дефіциту за рахунок тимчасового використання залишків на єдиний казначейський рахунок (ЄКР) та виконання плану за ним, а також динаміка залишків на ЄКР	Характеризує накопичення бюджетом внутрішньо-системних боргів у середні роки, які наприкінці року мають бути закриті, а залишки на рахунках уряду витрачені. Динаміка залишків на ЄКР вказує на потенційні ризики від зростання видатків бюджету наприкінці року або абсорбції грошей з економіки, що може негативно впливати на короткострокову грошову стабільність
9	Зовнішній державний борг (прямий і гарантований) відносно ВВП	Оцінює рівень боргу зведеного бюджету, що дає змогу формувати висновки щодо залежності фінансової системи від якості фінансового стану зведеного бюджету
10	Відношення річних виплат з обслуговування та погашення зовнішнього державного боргу (прямого та боргу переа	Характеризує рівень забезпечення зовнішнього державного боргу резервними коштами

Продовження додатка Е

№ з/п	Показник	Пояснення
	МВФ) до міжнародних резервів НБУ	
11	Відношення річних виплат з обслуговування та погашення зовнішнього державного боргу (прямого та боргу переа МВФ) до експорту товарів і послуг	Характеризує тягар зовнішнього боргу країни. Розраховується як відношення платежів з обслуговування боргу (сукупні платежі в погашення боргових зобов'язань перед кредитором щодо сплати основної суми боргу, процентів, комісійних і штрафних платежів) до надходжень від експорту товарів і послуг, виражене у відсотках
12	Різниця між середньозваженою дохідністю ОВДП на первинному ринку та обліковою ставкою НБУ, середньою дохідністю на міжбанківському кредитному ринку та ринку комерційних облігацій	Характеризує узгодженість грошово-кредитної та боргової політики держави, особливо в умовах використання НБУ рефінансування як основного каналу реалізації грошово-кредитної політики
13	Податковий борг платників податків переа зведеним бюджетом відносно доходів зведеного бюджету	Характеризує рівень заборгованості
14	Прострочена заборгованість бюджету з відшкодування ПДВ, заробітній платі та соціальним виплатам відносно ВВП	Характеризує стан платоспроможності зведеного бюджету

Продовження додатка Е

№ з/п	Показник	Пояснення
15	Дефіцит/профіцит Пенсійного фонду України відносно ВВП	Оцінює рівень розбалансованості Пенсійного фонду України, який може впливати на стан як всієї фінансової системи, так і окремих її елементів
16	Рівень виконання плану за доходами Пенсійного фонду України	Оцінює стан наповнення ресурсної бази Пенсійного фонду України, можливий вплив на рівень його дефіциту
17	Рівень виконання плану по видатках Пенсійного фонду України	Оцінює стан виконання річних зобов'язань Пенсійного фонду України, можливий вплив на рівень його дефіциту та короткострокову грошову та цнову стабільність
18	Доходи та видатки Пенсійного фонду України у відсотках до ВВП	Характеризує важливість Пенсійного фонду України в фінансовій системі та показує рівень перерозподілу через нього фінансових ресурсів
19	Частка трансфертів із бюджету у доходах Пенсійного фонду України	Характеризує рівень залежності Пенсійного фонду України від трансфертів з бюджету та рівень покриття власних видатків за рахунок власних ресурсів
20	Борг Пенсійного фонду України за залученими кредитами	—
21	Борг підприємств, установ та організацій за платежами до Пенсійного фонду України	—
22	Заборгованість Пенсійного фонду України за пенсіями	Характеризує стан платоспроможності Пенсійного фонду України
23	Дефіцит/профіцит інших державних соціальних цільових фондів відносно ВВП	Оцінює рівень розбалансованості інших державних соціальних цільових фондів, який може впливати як на стан всієї фінансової системи, так і окремих її елементів

Закінчення додатка Е

№ з/п	Показник	Пояснення
24	Рівень виконання плану за доходами інших державних соціальних цільових фондів	Оцінює стан наповнення ресурсної бази інших державних соціальних цільових фондів, можливий вплив на рівень їх дефіциту
25	Рівень виконання плану за видатками інших державних соціальних цільових фондів	Оцінює стан виконання річних зобов'язань інших державних соціальних цільових фондів, можливий вплив на рівень їх дефіциту та короткострокову грошову та цінову стабільність
26	Доходи та видатки інших державних соціальних цільових фондів у відсотках до ВВП	Характеризує важливість інших державних соціальних цільових фондів у фінансовій системі та показує рівень перерозподілу фінансових ресурсів через інших державних соціальних цільових фондів
27	Частка трансфертів з бюджету у доходах інших державних соціальних цільових фондів	Характеризує рівень залежності інших державних соціальних цільових фондів від трансфертів з бюджету та рівень покриття видатків інших державних соціальних цільових фондів за рахунок власних ресурсів
28	Борг інших державних соціальних цільових фондів за залученими кредитами	—
29	Борг підприємств, установ та організацій за платежами до інших державних соціальних цільових фондів	—
30	Заборгованість інших державних соціальних цільових фондів за соціальними допомогами	Характеризує стан платоспроможності інших державних соціальних цільових фондів

Додаток Ж

Показники вразливості, запропоновані Р. Хеммінгом та М. Петрі

Показники	Критерії
<i>Показники початкового фіскального стану</i>	
Слабка початкова фіскальна позиція	Співвідношення загального фіскального балансу і ВВП. Співвідношення інших показників фіскального балансу і ВВП (де це необхідно). Співвідношення чистого фінансового боргу і ВВП. Розмір автоматичних стабілізаторів (малий/середній/великий). Середні та максимальні ставки податків (для кожного з основних податків)
Недостатнє покриття фіскальної діяльності уряду	Частка доходів, що зазначені у фіскальних даних, у доходах загального урядового сектору. Частка витрат, що зазначені у фіскальних даних, у загальних видатках загального урядового сектору
Незадовільний облік та контроль	Фіскальний баланс, визначений понад межу (обов'язкова частина бюджету) порівняно з фіскальним балансом, визначеним під межу (нетипові витрати)
Недостатність інформації у балансі	Загальний борг (так/ні). Чистий фінансовий борг (так/ні). Інші дані балансу (так/ні)
Значні непокриті умовні зобов'язання	Співвідношення загальних умовних зобов'язань і загальних доходів. Співвідношення чистих умовних зобов'язань і загальних доходів або опис основних умовних зобов'язань та вимірювання найбільших із них
Значні квазіфіскальні операції	Співвідношення обсягу квазіфіскальних операцій і загальних доходів або опис основних квазіфіскальних операцій та вимірювання найбільших із них
<i>Показники короткострокових фіскальних ризиків</i>	
Висока чутливість короткострокових фіскальних результатів до змін ключових макроекономічних змінних	Вплив варіацій у прогнозах таких показників, як ріст ВВП, інфляція, платіжний баланс, обмінний курс та процентні ставки на фіскальний баланс
Невідповідна структура боргу	Строк погашення (короткий, середній та довгий), структура процентної ставки (фіксована проти змінної) та структура боргу за валютами

Продовження додатка Ж

Показники	Критерії
Нестабільні джерела доходів та програми витрат	Вплив змін в інших економічних і макроекономічних визначних факторах доходів і витрат на фіскальний баланс
Вимоги виплати непокритих умовних зобов'язань	Співвідношення умовних зобов'язань і ВВП, очікувані платежі щодо гарантій та ін.
Інші ризики з боку витрат	Опис програм та політики, які спричиняють підвищення ризиків
<i>Показники довгострокової стійкості</i>	
Несприятлива динаміка боргу	Прогноз загального або чистого боргу як частки ВВП на 5–10 років, а також зміна первинного балансу як частки ВВП, необхідного для стабілізації співвідношення боргу й активів на поточному рівні або на спеціальному цільовому рівні
Низький рейтинг державного боргу та/або висока премія процентної ставки	Інформація, необхідна для обчислення премії податкової ставки, доступна на веб-сайті Блумберг (Bloomberg)
Несприятливі тенденції демографічного розвитку	Довгостроковий прогноз кількості осіб пенсійного та шкільного віку відносно загального населення і робочої сили; вплив на витрати (у % ВВП) та на ставки податків
Швидке виснаження ресурсів	Залишковий термін використання наявних ресурсів за поточних темпів використання; співвідношення доходів від використання ресурсів до загальних доходів; частка вартості ресурсних активів у ВВП; суттєва деградація навколишнього середовища (так/ні)
<i>Показники витрат</i>	
Велика частка фіксованих витрат та/або трансферів	Співвідношення фіксованих витрат та трансферів і ВВП
Надлишкове фінансування військових витрат	Співвідношення військових витрат і ВВП
Серйозні прогалини у витратах	Програми, для яких співвідношення витрат і ВВП суттєво нижче середнього для країн із порівнюваними характеристиками

Продовження додатка Ж

Показники	Критерії
<i>Показники доходів</i>	
Нееластична система доходів	Еластичність податків або їх зростання
Надто концентровані податкові доходи	Склад доходів, а конкретніше – співвідношення доходів від податків з торгівлі й загальних податкових доходів
Часті зміни податкового законодавства	Суттєві зміни у податках, особливо нові виключення або інші звільнення, щороку або кожні два роки (так/ні)
Розширене фінансування під визначені цілі	Співвідношення доходів від адресних податків і загальних доходів
Гранти та доходи з інших нестабільних неподаткових джерел доходів	Співвідношення неподаткових доходів і загальних доходів; склад неподаткових доходів
<i>Показники фіскального менеджменту</i>	
Заборгованості за витратами та використання взаємозаліків	Співвідношення заборгованості за витратами і загальних доходів; суттєве використання взаємозаліків (так/ні), нездатність прозвітувати про значну заборгованість (так/ні)
Значне відхилення фактичного виконання бюджету від запланованого	Фактичні витрати відносно запланованих витрат; застосування великих додаткових бюджетів (так/ні)
Відсутність або слабке середньострокове бюджетне планування	Ефективне середньострокове бюджетне планування (так/ні)
Суттєві затримки при підготовці остаточних рахунків та їх аудит	Часові проміжки між кінцем податкового року та (i) підготовкою остаточних рахунків і (ii) оприлюднення рахунків після аудиту
Висока заборгованість за податками і використання зарахувань за податками	Співвідношення заборгованості за податками і загальних доходів; різке зростання заборгованості за податками (так/ні), суттєві зарахування за податками (так/ні)
Великі обсяги повернень за податками, особливо за ПДВ	Співвідношення обсягів повернень за податками / ПДВ і доходів за податками / ПДВ

Закінчення додатка Ж

Показники	Критерії
Застарілий реєстр платників податків	Актуальність реєстру платників податків за основним податком (повністю адекватний / адекватний, але потребує оновлення / повністю неадекватний)
Неефективна програма аудиту податків	Покриття податків аудитом (адекватне/неадекватне), таргетування податкового аудиту (відповідне/невідповідне)
<i>Показники ефективності уряду</i>	
Погані висновки після вивчення результатів діяльності державного сектору, корупції та ін.	Інформація доступна зі Звіту інституту розвитку менеджменту "Конкурентоспроможність в світі"; Індекс сприйняття корупції організації "Транспаренсі Інтернешнл"

Додаток И

Основний набір показників фінансової стійкості

Показник	Вимір	Характеристика
<i>Депозитні установи*</i>		
Регулятивний капітал до активів, зважених відповідно до ризику	Адекватність капіталу	Широкий критерій оцінки капіталу, включаючи статті, які роблять його менш захищеним від втрат, такі як аругорядний борг, податкові кредити та нереалізоване нарощення капіталу
Співвідношення регулятивного капіталу першого порядку і активів, зважених згідно з ризиком	Адекватність капіталу	Капітал найвищої якості, включаючи акціонерний капітал та нерозподілений прибуток, відносно активів, зважених відповідно до ризику
Проблемні позики, за виключенням резервів до капіталу	Адекватність капіталу	Показує потенційних розмір резервів, які можуть бути потрібні стосовно капіталу
Співвідношення проблемних позик і загального валового обсягу позик	Якість активів	Показує кредитну якість позик банку
Секторний розподіл позик до загального обсягу позик	Якість активів	Показує концентрацію ризиків для конкретних секторів
Дохід на активи та дохідність капіталу	Доходи та прибутковість	Оцінює межі, в яких доходи можуть компенсувати втрати, відносно капіталу або обсягу позик та активів
Співвідношення процентної маржі й валового доходу	Доходи та прибутковість	Показує важливість чистого процентного доходу та спроможність покриття втрат
Витрати, не пов'язані з виплатою процентів, до валового доходу	Доходи та прибутковість	Показує ступінь послаблення доходів через високі витрати, не пов'язані з виплатою процентів

Показник	Вимірює	Характеристика
Співвідношення ліквідних активів до загального обсягу активів, а також ліквідних активів і короткострокових зобов'язань	Ліквідність	Оцінює вразливість сектору до втрати доступу до ринкових джерел фінансування або до паніки серед вкладників
Чиста відкрита позиція в іноземних валютах відносно капіталу	Чутливість до ризиків валютного курсу	Вимірює валютну невідповідність активів та пасивів

* Установи, контрольовані зсередини країни, які можуть бути згруповані в різні категорії відповідно до контролю, напряму діяльності або структури групи.

Додаток К

Окремі випадки надання фінансової допомоги субнаціональним урядам у Латинській Америці

Країна	Заходи	Витрати
Колумбія	<i>Угоди про ефективність (1995)</i> Позики для фінансової реорганізації субнаціональних урядів (Departamentos) на умовах підписання угод про ефективність	115,7 млн дол. США, 14,5 % поточних надходжень субнаціональних урядів. Діапазон: 2,7–70,7%
Аргентина	<i>Націоналізація пенсійної системи провінцій (1994–1996)</i> У результаті фінансової інфекції, спричиненої так званім ефектом текіли у 1994 р., тобто фінансової паніки і кризи ліквідності, федеральний уряд змушений був націоналізувати пенсійні системи в 11 провінціях, взявши на себе відповідні фіскальні витрати	1,523,1 млн дол. США, 48 % податкових надходжень провінцій. Діапазон: 2,5–103,2 %
	<i>Позики федерального уряду провінціям (1992–1994)</i> Позики провінціям, що переживали фіскальні та фінансові проблеми, у вигляді 10-річних державних казначейських облігацій, випущених державним казначейством і гарантованих федеральною системою розподілу податків	800 млн дол. США, 12,6 % видатків урядів провінцій. Діапазон: 2,8–21,5 %
	<i>Уряд провінції Кордова (1995–1996)</i> Криза Банку Кордови (державної установи), що сталася внаслідок хиткого стану фінансової системи Аргентини у 1994–1995 рр., мала сильний вплив на уряд цієї провінції. Через це федеральний уряд надав йому пакет фінансової допомоги	240 млн дол. США, 12 % видатків провінції
Бразилія	<i>Перша фінансова допомога (1989)</i> Як захід для пом'якшення проблеми субнаціонального боргу в декількох штатах у жовтні 1988 р. федеральний уряд запровадив низку нових обмежень на нові запозичення, а у 1998 р. взяв на себе сукупний середньостроковий борг штатів	8,8 млрд дол. США, 1,4 % ВНД країни. Діапазон: 0,11–4,93 % 62 дол. США на одну особу. Діапазон: 2,8–161 дол. США

Закінчення додатка К

Країна	Заходи	Витрати
Бразилія	<p><i>Друга фінансова допомога (1993)</i> Суттєве збільшення боргу в 1991–1993 рр. привело до нового раунду переговорів між штатами і федеральним урядом, після якого було рефінансовано весь борг, взятий у федерального уряду</p>	<p>32,8 млрд дол. США, 7,2 % ВНД країни. Діапазон: 3,2–38,7 %</p> <p>217 дол. США на одну особу. Діапазон: 80–820 дол. США</p>
	<p><i>Третя фінансова допомога (1997)</i> Після декількох раундів переговорів і внаслідок боргових проблем у різних штатах (переважно пов'язаних з облігаціями) уряд запровадив стандартний механізм для контрактів на зміну графіку виплати боргу. Такі контракти, які підписувались федеральним урядом і кожним штатом, передбачали заміну державного боргу, який виник через продаж облігацій та позики банків, боргом перед федеральним урядом</p>	<p>72,5 млрд дол. США, 11,6 % ВНД країни. Діапазон: 0,6–18,7 %</p> <p>465 дол. США на одну особу. Діапазон: 18–1,218 дол. США</p>
Мексика	<p><i>Державна програма зміцнення фінансів (1995–1998)</i> Внаслідок кризи 1994–1995 рр. федеральний уряд був змушений надати допомогу майже всім штатам після подальшого підвищення рівня їхнього боргу, спричиненого п'ятикратним зростанням процентних ставок під час кризи. Це було зроблено через Державну програму зміцнення фінансів, яка передбачала надання штатам "надзвичайних трансфертів" для реорганізації їхніх фінансів на підставі підписання угоди про ефективність</p>	<p>3,7 млрд дол. США, 17 % сукупної допомоги, наданої державою штатам у 1995 р.</p>

Додаток Л**Аспекти та критерії оцінювання потенціалу субнаціональних урядів згідно з методологією Програми SG-CBP****Компонента 1*****I. Організаційно-правова база***

- I.1. Наявність регуляторних актів щодо фінансової системи (бюджету, казначейства, обліку, державного боргу та інвестицій).
- I.2. Широта і ясність законів щодо підрозділу з питань боргу.
- I.3. Широта і ясність норм стосовно публікацій та надання інформації до підрозділу державного кредиту (Public Credit Unit).
- I.4. Механізми координації та оцінювання операцій, пов'язаних із державним боргом (Public Debt operations).
- I.5. Інформаційні листи щодо законодавства та його реалізації, де чітко визначено контракти, гарантії та настанови стосовно обслуговування боргу.

II. База для планування і формування політики

- II.1. Наявність планів середньострокового і довгострокового розвитку, участь громадськості.
- II.2. Стратегія якості розвитку.
- II.3. Фіскальні норми та їхня відповідність фіскальній базі (fiscal framework).
- II.4. Координаційні механізми.
- II.5. Рівень реалізації стратегії розвитку.

III. Організація управління та людських ресурсів (підрозділ з питань державного боргу)

- III.1. Органіграми функції, процеси, процедури та інформаційні потоки.
- III.2. Належний розподіл персоналу та робіт.
- III.3. Кваліфікація, знання та рівень освіти для всіх функцій, виконуваних підрозділом із питань державного боргу.
- III.4. Робоче середовище у підрозділі з питань державного боргу.
- III.5. Наявність належних планів оцінювання персоналу, планів розвитку, а також продуктивність робочих місць (on-the-job operational capacity).

Компонента 2***IV. Стан системи фінансового управління***

- IV.1. Бюджетна система.
- IV.2. Система державних інвестицій.
- IV.3. Казначейська система (надходження).
- IV.4. Казначейська система (видатки та грошові потоки).
- IV.5. Система обліку.

V. Управління боргом і ризиками

- V.1. Записи, декларації рахунків і процедура узгодження.
- V.2. Система комп'ютеризованого управління боргом.
- V.3. Програмування та обслуговування боргу.
- V.4. Аналіз портфеля.
- V.5. Аналіз портфельних ризиків.

VI. Нове фінансування і переговори про перегляд (Renegotiation)

- V.1. Норми та процедури.
- V.2. Щорічна програма нового фінансування, а також середньо- та довгострокові вимоги до фінансування.
- V.3. Аналіз нового фінансування і управління новим фінансуванням.
- V.4. Операційний аналіз нових запозичень і переговорів про перегляд (renegotiation).
- V.5. Мобілізація (Mobilisation).

Компонента 3

VII. Підготовка та аналіз фінансових потоків

- VII.1. Наявність інформації.
- VII.2. Процедурно-експертні питання підготовки фінансових потоків.
- VII.3. Методологія прогнозування і система для формування фінансових потоків.
- VII.4. Якість прогнозів.

VIII. Аналіз стратегії щодо боргу та нового фінансування

- VIII.1. Ефективність координації.
- VIII.2. Інструменти побудови стратегії.
- VIII.3. Побудова стратегії та можливості для її уточнення.
- VIII.4. Якість документу щодо стратегії.
- VIII.5. Можливості щодо реалізації (стратегії).

IX. Фіскальний аналіз

- IX.1. Підрозділ із фіскального аналізу.
- IX.2. Аналіз фінансових потоків.
- IX.3. Використання та аналіз інформації з зовнішніх джерел.
- IX.4. Можливості надання послуг та участь у скороченні бідності.
- IX.5. Можливості для аналізу та пропозицій стосовно фіскальної політики.

Компонента 4

X. Моніторинг та оцінювання боргу, нагляд за управлінням боргом та новим фінансуванням

- X.1. Вхідні дані для моніторингу, оцінювання та нагляду: дані про якість і наявність адекватних інформаційних потоків.

- X.2. Координація моніторингу та оцінювання.
- X.3. Аналіз результатів управління боргом.
- X.4. Внутрішній та зовнішній аудит управління боргом.
- X.5. Самооцінювання управління боргом.

XI. Прозорість і політична підтримка

- XI.1. Поширення зовнішньої інформації, взаємодія та дискусії з суспільством.
- XI.2. Важливість управління боргом з боку субнаціонального уряду.
- XI.3. Виконання рекомендацій щодо стратегії боргу та фіскальної стійкості.
- XI.4. Виконання рекомендацій стосовно створення можливостей.
- XI.5. Зобов'язання щодо використання технічних можливостей субнаціонального уряду.

Додаток М

Огляд звітів різних країн світу про стан стійкості фінансової системи

Установа, що відповідає за формування та випуск звіту	Назва та періодичність видання	Структура звіту	Особливості звіту
Національний банк Бельгії	Огляд стійкості фінансової системи. Раз на півроку.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Передмова. 2. Загальні висновки. 3. Огляд стійкості фінансової системи. 4. Огляд та аналіз рівня концентрації фінансових інститутів. 5. Огляд та аналіз функціонування банківської платіжної системи. 6. Огляд та аналіз наданих гарантій, як фінансового інструмента, що зменшує кредитний ризик. 7. Аналітичні статті на тему стійкості фінансової системи країни 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Аналіз рівня концентрації капіталу у фінансовому секторі. 2. Огляд та аналіз механізму фінансових гарантій
Національний банк Бразилії	Звіт про стан стійкості фінансової системи. Раз на півроку	<ol style="list-style-type: none"> 1. Передмова. 2. Загальні висновки. 3. Огляд внутрішніх (національних) і зовнішніх (міжнародних) факторів, що впливають на стійкість фінансової системи. 4. Огляд та аналіз стану основних елементів фінансової системи – банківського і небанківського сектору: <ol style="list-style-type: none"> а) аналіз показників фінансової стійкості; б) визначення ключових ризиків; в) проведення стрес-тесту; г) висновки. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Найбільшу частку у фінансовій системі має банківський сектор, тому основою звіту є аналіз показників фінансової стійкості і визначення ключових ризиків банківського сектору. 2. Аналіз банківського сектору здійснюється за трьома групами банків, що входять до його складу;

Продовження додатка М

Установа, що відповідає за формування та випуск звіту	Назва та періодичність видання	Структура звіту	Особливості звіту
		5. Огляд та аналіз функціонування банківської платіжної системи. 6. Огляд та аналіз механізмів регулювання фінансовою системою. 7. Аналітичні статті на тему стійкості фінансової системи країни	а не за окремими найбільшими банками
Національний банк Данії	Огляд стійкості фінансової системи. Раз на півроку	1. Передмова. 2. Загальні висновки. 3. Огляд внутрішніх (національних) і зовнішніх (міжнародних) факторів, що впливають на стійкість фінансової системи. 4. Огляд та аналіз стану основних елементів фінансової системи: а) аналіз та моніторинг пенсійних фондів; б) аналіз структури капіталу банківської системи. 5. Огляд та аналіз функціонування банківської платіжної системи. Проведення стрес-тесту функціонування платіжної системи. 6. Глосарій фінансових термінів	1. Окремий аналіз основних елементів фінансової системи: аналіз стану пенсійних фондів. 2. Детальний аналіз капіталу банківської системи, без проведення комплексного моніторингу і стрес-тесту. 3. Проведення стрес-тесту системи платежів
Банк Індонезії	Огляд стійкості фінансової системи. Раз на півроку	1. Передмова. 2. Загальні висновки. 3. Огляд внутрішніх (національних) і зовнішніх (міжнародних) факторів, що впливають на стійкість фінансової системи.	1. Аналіз правових актів, зміни до яких можуть нейтралізувати вплив фінансових ризиків.

Продовження додатка М

Установа, що відповідає за формування та випуск звіту	Назва та періодичність видання	Структура звіту	Особливості звіту
		<p>4. Огляд та аналіз стану банківського сектору:</p> <ul style="list-style-type: none"> а) визначення основних ризиків, що впливають на фінансовий стан комерційних банків; б) аналіз законодавчої бази, що дала б змогу запобігти впливу ризиків. <p>5. Огляд та аналіз небанківських фінансових інститутів – аналіз стану страхових компаній та пенсійних фондів.</p> <p>6. Аналіз стану фондового ринку.</p> <p>7. Огляд та аналіз функціонування банківської платіжної системи</p>	<p>2. Відсутність стрес-тесту будь-якого елементу фінансової системи</p>
Банк Іспанії	Звіт про стан стійкості фінансової системи. Раз на півроку	<ul style="list-style-type: none"> 1. Передмова. 2. Огляд та аналіз фінансових ризиків, що впливають на фінансовий стан банківської системи. 3. Аналіз прибутковості банківської системи: загалом і за окремими (найбільшими) банками. 4. Аналіз платоспроможності банківської системи: в цілому і за окремими (найбільшими) банками. 5. Глосарій фінансових термінів 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Певна концентрація на банківському секторі. 2. Відсутність стрес-тесту будь-якого елементу фінансової системи

Установа, що відповідає за формування та випуск звіту	Назва та періодичність видання	Структура звіту	Особливості звіту
Банк Латвії	Звіт про стан стійкості фінансової системи. Раз на півроку	<ol style="list-style-type: none"> 1. Передмова. 2. Огляд внутрішніх (національних) і зовнішніх (міжнародних) факторів, що впливають на стійкість фінансової системи. 3. Визначення впливу основних ризиків, які впливають на фінансовий стан комерційних банків. 4. Огляд та аналіз фінансового стану корпоративного сектору та сектору домогосподарств. 5. Огляд та аналіз фінансового стану лізингових компаній 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Розглядається лише стан банківської системи. Інші елементи фінансової системи до уваги не беруться. 2. Проводиться аналіз і моніторинг фінансового стану лізингових компаній Латвії, що є аналогом кредитних спілок
Банк Нової Зеландії	Звіт про стан стійкості фінансової системи. Раз на півроку	<ol style="list-style-type: none"> 1. Передмова. 2. Загальні висновки. 3. Огляд внутрішніх (національних) і зовнішніх (міжнародних) факторів, що впливають на стійкість фінансової системи. 4. Огляд та аналіз стану основних інститутів фінансової системи: <ol style="list-style-type: none"> а) аналіз та моніторинг фінансового стану системних банків; б) огляд фінансового стану інших банків та інших небанківських фінансових інститутів. 5. Проведення стрес-тесту банківської системи (системних банків). 6. Огляд та аналіз валютного і фондового ринку Нової Зеландії 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Основна увага у звіті сконцентрована на системних банках. 2. Оскромно розглядається валютний і фондовий ринки країни

Продовження додатка М

Установа, що відповідає за формування та випуск звіту	Назва та періодичність видання	Структура звіту	Особливості звіту
Національний банк Польщі	Звіт про стан стійкості фінансової системи. Раз на півроку	<ol style="list-style-type: none"> 1. Передмова. 2. Загальні висновки. 3. Огляд внутрішніх (національних) і зовнішніх (міжнародних) факторів, що впливають на стійкість фінансової системи. 4. Огляд та аналіз стану банківського сектору – визначення основних ризиків, які впливають на їх фінансовий стан. 5. Огляд та аналіз небанківських фінансових інститутів: <ol style="list-style-type: none"> а) страхові компанії; б) пенсійні фонди; в) кредитні спілки. 6. Огляд та аналіз функціонування банківської платіжної системи. 7. Монографія і дослідження методів аналізу стійкості фінансової системи 	Моніторинг і аналіз банківського сектору
Резервний банк Південно-Африканської Республіки	Огляд стійкості фінансової системи. Раз на півроку	<ol style="list-style-type: none"> 1. Передмова. 2. Огляд зовнішніх (міжнародних) факторів, що впливають на стійкість фінансової системи. 3. Проведення (за допомогою показників фінансової стійкості) макропруденційного аналізу сектору економіки: банківського сектору, сектору страхових компаній, корпоративного сектору, 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Проведення комплексного макропруденційного аналізу економічної системи. 2. Банківська система розглядається не окремо, а з точки зору елементу економічної системи

Продовження додатка М

Установа, що відповідає за формування та випуск звіту	Назва та періодичність видання	Структура звіту	Особливості звіту
Національний банк Швейцарії	Звіт про стан стійкості фінансової системи. Раз на півроку	сектору домогосподарств, ринку нерухомості, фондового ринку. 4. Огляд та аналіз функціонування банківської платіжної системи. 5. Пропозиції щодо реформ механізмів регулювання фінансової системи	3. Стрес-тест не проводиться
Банк Фінляндії	Звіт про стан стійкості фінансової системи. Раз на півроку	1. Передмова. 2. Моніторинг і аналіз стану банківського сектору: а) аналіз загального стану; б) аналіз прибутковості; в) визначення кола основних ризиків; г) визначення достатності капіталізації, в тому числі – з урахуванням впливу ризиків; д) формування стрес-індексу банківської системи. 3. Огляд та аналіз функціонування банківської платіжної системи	1. Основна увага у звіті сконцентрована на аналізі банківського сектору. 2. Стрес-тест проводиться у вигляді аналізу динаміки стрес-показника, що вказує на можливість впливу основних ризиків на фінансові показники банківського сектору
Банк Фінляндії	Звіт про стан стійкості фінансової системи. Раз на півроку	1. Передмова. 2. Огляд зовнішніх (міжнародних) факторів, що впливають на стійкість фінансової системи. 3. Проведення (за допомогою показників фінансової стійкості) макропродуцентського аналізу секторів економіки: корпоративного	1. Проведення макропродуцентського стрес-тесту. 2. Здійснення аналізу банківського сектору і страхувальних компаній поза межами макропродуцентського стрес-тесту

Закінчення додатка М

Установа, що відповідає за формування та випуск звіту	Назва та періодичність видання	Структура звіту	Особливості звіту
		сектору, сектору домогосподарств, ринку нерухомості, фондового ринку. В межах макроруденційного аналізу здійснюється моніторинг і аналіз макроекономічних показників економічної системи Фінляндії. 4. Моніторинг і аналіз банківського сектору й сектору страхових компаній. 5. Огляд та аналіз функціонування банківської платіжної системи	

Додаток Н

Основні заходи щодо консолідації в Греції, млн євро (% ВВП)

Стаття	Захід	2011
ВИТРАТИ		6 500 (2,81)
1. Діючі заходи	<i>Перенесення заходів 2010 р.</i>	2 450 (1,06)
Зарплати і пенсії	Державні скорочення зарплат та допомоги Політика доходів для пенсіонерів (скорочення 13-ї та 14-ї пенсії) Зменшення високих пенсій	500 (0,22) 500 (0,22) 150 (0,06)
	<i>Заходи, включені в Програму економічної політики</i>	
Персонал	Заміна тільки 20 % співробітників пенсійного віку	300 (0,13)
Державне споживання	Зменшення проміжного державного споживання	
Реформа державного управління	Реформування та реорганізація органів місцевого самоврядування шляхом скорочення ряду місцевих адміністрацій, організації та обра- них і призначених посадових осіб. Обмеження запозичень, зниження трансфертів та контроль місцевих бюджетів	500 (0,22)
Пенсії	Замороження індексації пенсій	100 (0,04)
Єдине платіжне управління	Заощадження від створення єдиного платіжного управління	100 (0,04)
	<i>Нові заходи в 2011 р.</i>	
Діючі витрати	Подальше зниження трансфертів та діючих витрат на 5 %	200 (0,09)
Персонал	Скорочення в короткострокових державних трудових договорах	100 (0,04)
2. Програмні заходи		4 050 (1,75)
	<i>Заходи, включені в Програму економічної політики</i>	
Інвестиції	Зменшення інвестицій, що фінансуються із внутрішніх коштів	500 (0,22)

Продовження додатка Н

Стаття	Захід	2011
<i>Нові заходи в 2011 р.</i>		
Фармацевтичні	Зменшення витрат	2 100 (0,91)
Державні підприємства	Збільшення продуктивності збиткових державних підприємств із метою зменшення можливого ризику для бюджету та підвищення тарифів на громадський транспорт	800 (0,35)
Сімейна політика	Допомога бідним сім'ям	150 (0,06)
Оборона	Зменшення військових витрат	500 (0,22)
НАДХОДЖЕННЯ		
Акцизні збори	Збільшення паливного акцизу	250 (0,11)
	Збільшення акцизних зборів на тютюн	250 (0,11)
	Збільшення акцизних зборів на алкоголь та предмети розкоші	100 (0,04)
ПДАВ	Збільшення ставки ПДАВ	750 (0,32)
Право власності	Заохочення до регулювання порушень, пов'язаних із землекористуванням	150 (0,06)
<i>Заходи, включені в Програму економічної політики</i>		
ПДАВ	Зміна ставки ПДАВ з 11 до 23 % на 30 % товарів та послуг	1 050 (0,45)
Нова система оподаткування для компаній	Спеціальне оподаткування для прибуткових компаній	680 (0,29)
Податок на прибуток	Нова система податку на прибуток	900 (0,39)
Азартні ігри	Доходи від нової системи для азартних ігор	700 (0,30)
Спеціальне оподаткування	Спеціальне оподаткування для неповноважених установ	300 (0,13)
Нерухомість	Збільшення юридичного значення нерухомості	270 (0,12)
"Зелені" податки	Збільшення "зелених" податків	150 (0,06)

Закінчення додатка Н

Стаття	Захід	2011
<i>Нові заходи в 2011 р.</i>		
Ухилення від сплати податків	Заходи щодо боротьби з ухиленням від сплати податків та соціальних внесків	1 590 (0,69)
Державні активи	Оновлення телекомунікаційних ліцензій та продажу частот	350 (0,15)
	Продовження терміну дії концесійного договору аеропорту Афін	250 (0,11)
	Доходи від застав	90 (0,04)

Додаток О

Основні заходи консолідації у Великобританії, млн ф. ст. (% ВВП)

Стаття	Захід	2011–2012	2012–2013	2013–2014	2014–2015
ВИТРАТИ		–	–	–	(1,15)
1. Діючі заходи		–	–	–	(0,54)
Діючі бюджети	Адміністративні бюджети всіх департаментів (у тому числі бюджети автономних органів влади) будуть скорочені в реальному вираженні (до 2014 р.)	–	–	–	33–42 %
Зарплати	Дворічне замороження зарплати в державному секторі (зощадження до 2014 р.)	–	–	–	3 300 (190 до 2014 р.)
Діючі витрати	Економія від підвищення ефективності	–	–	–	6 000 (350 до 2014 р.)
2. Програмні заходи		(0,03)	(0,16)	(0,36)	(0,40)
Програмні бюджети	Програмні (та діючі) бюджети департаментів будуть скорочені в реальному вираженні	–	–	–	34–51 %, середнє скорочення – 8,3 %
Зайнятість	Сприяння зайнятості та виплати допомоги: часове обмеження для групи, що пов'язана з робочою активністю, до одного року Робочий податковий кредит: в основі замороження та 30-годинні фактори протягом трьох років з 2011–2012 рр.	–	1 025 (0,07)	1 530 (0,09)	2 010 (0,12)
Забезпеченість житлом	Загальні житлові платежі обмежені на основі середньої чистої зарплати для працюючих сімей Допомога за інвалідністю: скасування виплат для забезпечення індивідуальної мобільності для претендентів на піклуванні за місцем проживання	195 (0,01)	415 (0,03)	575 (0,04)	625 (0,04)
		–	–	225 (0,01)	270 (0,02)
		–	60	130 (0,01)	135 (0,01)

Продовження додатка О

Стаття	Захід	2011–2012	2012–2013	2013–2014	2014–2015
Ощадний кредит	Ощадний кредит: замороження максимальної плати протягом чотирьох років з 2012–2013 рр.	165 (0,01)	215 (0,01)	260 (0,02)	330 (0,02)
Муніципальний податок	Муніципальна податкова пільга: 10 % скорочення у видатках та локалізації	0	0	485 (0,03)	490 (0,03)
Виплати на дитину	Допомога на дитину: скасування у родин з вищою ставкою оподаткування з січня 2013 р.	0	590 (0,04)	2 420 (0,15)	2 500 (0,15)
	Податковий кредит на дитину: збільшення частини на дитину до 30 ф. ст. у 2011 р. та 50 ф. ст. в 2012 р.	-190 (0,01)	-510 (0,03)	-545 (0,03)	-560 (0,03)
	Робочий податковий кредит: підвищити вимогу за робочими годинами для сімей з дітьми до 24 годин	0	380 (0,02)	385 (0,02)	390 (0,02)
	Робочий податковий кредит: зменшити заборгованість через фактор догляду за дітьми з 80 до 70 %, відновлюючи відсоток 2006 р.	270 (0,02)	320 (0,02)	350 (0,02)	385 (0,02)
	Податкові кредити працівнику: використання інформації в реальному часі	0	0	0	300 (0,02)
<i>Обрані скорочення</i>					
Оборона	Скорочення бюджету	-	-	-	-8 %
Міністерство закордонних справ	Скорочення бюджету	-	-	-	-25 %
Транспорт	Субсидії автобусним компаніям	-	-	-	-20 %
3. Інші програми			(0,1)	(0,18)	(0,21)
	Пенсії державного сектору: підвищення ставок внесків працівника	0	160 (0,01)	1 270 (0,08)	1 760 (0,10)

Закінчення додатка О

Стаття	Захід	2011–2012	2012–2013	2013–2014	2014–2015
	Заочочення відновлених джерел тепла: економія від підвищення ефективності Зобов'язання зі скорочення викидів вуглецю: відсутність переробки надходжень Рада з кредитів на громадські роботи: збільшення процентної ставки ТЛ Metropet: поповнення запозичень урядовою дотацією	5 715 (0,05) 150 (0,01) 325 (0,02)	15 730 (0,05) 310 (0,02) 300 (0,02)	45 995 (0,06) 380 (0,02) 200 (0,01)	105 (0,01) 1 020 (0,06) 450 (0,03) 185 (0,01)
ДОХОДИ		–	–	–	(1,45)
ПАВ	Стандартна ставка збільшиться з 17,5% до 20%	–	–	–	13 500 (щорічно) (0,79 від ВВП у 2014 р.)
Податок страхових внесків	Вища ставка збільшиться з 17,5 до 20 %, тоді як стандартна підвищиться з 5 до 6 %. Це призведе до підвищення ставки на рік до 2014-2015 рр.	–	–	–	500 (щорічно) (0,03 від ВВП у 2014 р.)
Інше	Кінцевий результат деталізованих податкових заходів оголошений у бюджеті за червень	–	–	–	8 000 (щорічно) (0,47 від ВВП у 2014 р.)

Додаток П

Динаміка сальдо державного бюджету країн світу
за методологією МВФ, % до ВВП

№ з/п	Країна	2008	2009	2010	2011
1	Австралія	-0,796	-4,11	-4,771	-4,269
2	Австрія	-1,003	-4,145	-4,471	-2,558
3	Азербайджан	19,988	6,768	14,293	13,288
4	Албанія	-5,131	-7,414	-4,19	-3,501
5	Алжир	9,012	-5,083	-0,995	-3,618
6	Ангола	8,922	-4,904	6,808	12,644
7	Антигуа і Барбуда	-5,423	-18,042	-0,428	-1,666
8	Аргентина	-0,811	-3,623	-1,578	-3,289
9	Афганістан	-4,138	-1,571	0,897	0,055
10	Багамські острови	-1,822	-4,504	-4,379	-4,691
11	Бангладеш	-4,643	-3,681	-3,073	-4,143
12	Барбадос	-6,52	-7,146	-7,252	-4,319
13	Бахрейн	4,941	-6,642	-6,69	-2,288
14	Беліз	0,38	-1,203	-1,501	-1,614
15	Бельгія	-1,299	-5,851	-4,187	-4,185
16	Бенін	-0,06	-3,3	-0,4	-1,438
17	Білорусь	3,355	-0,422	-1,828	3,26
18	Болгарія	2,87	-0,918	-3,945	-2,1
19	Болівія	4,307	0,611	1,665	0,814
20	Боснія та Герцеговина	-3,947	-5,698	-4,472	-3,071
21	Ботсвана	-8,886	-12,973	-7,16	-4,168
22	Бразилія	-1,39	-3,075	-2,81	-2,607
23	Бруней-Даруссалам	40,003	3,831	8,523	31,852
24	Буркіна-Фасо	-4,311	-5,341	-5,8	-2,456
25	Бурунді	-2,689	-5,032	-3,652	-3,957
26	Бутан	0,415	2,265	8,36	-4,819
27	В'єтнам	-0,539	-7,172	-5,195	-2,696
28	Вануату	-0,222	-0,747	-2,736	-0,833
29	Великобританія	-4,929	-10,381	-9,852	-8,664
30	Венгрія	-3,677	-4,488	-4,29	3,961
31	Венесуела	-2,613	-8,073	-5,941	-5,3
32	Вірменія	-1,757	-7,686	-4,92	-2,664

Продовження додатка П

№ з/п	Країна	2008	2009	2010	2011
33	Габон	11,735	7,516	3,01	2,069
34	Гайана	-3,595	-3,518	-2,737	-1,834
35	Гаїті	-2,813	-4,619	2,385	-3,699
36	Гамбія	-1,371	-2,638	-5,401	-4,371
37	Гана	-8,475	-5,822	-7,176	-4,288
38	Гватемала	-1,615	-3,145	-3,303	-2,83
39	Гвінея	-1,326	-7,129	-13,981	-2,947
40	Гвінея-Бісау	-0,827	2,853	-0,22	-1,884
41	Гондурас	-1,696	-4,665	-2,912	-2,826
42	Гонконг	0,087	1,559	4,494	3,731
43	Гренада	-4,135	-5,196	-3,085	-4,649
44	Греція	-9,735	-15,559	-10,628	-9,178
45	Грузія	-1,976	-6,543	-4,78	-0,87
46	Данія	3,35	-2,801	-2,701	-3,905
47	Демократична Республіка Конго	-3,824	-5,065	1,506	-6,384
48	Демократична Республіка Тимор-Лешті	61,249	48,717	50,417	50,192
49	Джибуті	1,253	-4,575	-0,507	-0,692
50	Домініка	0,703	-0,319	-3,503	-2,176
51	Домініканська Республіка	-3,021	-3,492	-2,486	-2,523
52	Еквадор	0,553	-4,289	-1,639	-1,017
53	Екваторіальна Гвінея	15,373	-7,954	-5,095	-3,038
54	Еритрея	-21,129	-14,726	-16,076	-16,221
55	Естонія	-2,297	-2,058	0,398	0,994
56	Ефіопія	-2,903	-0,939	-1,33	-1,631
57	Єгипет	-7,784	-6,786	-7,844	-9,934
58	Замбія	-0,905	-2,462	-3,072	-3,428
59	Зімбабве	-2,702	-2,865	-0,336	-2,147
60	Йорданія	-4,274	-8,502	-5,57	-6,172
61	Ізраїль	-3,367	-6,031	-4,559	-4,009
62	Індія	-7,195	-9,802	-9,165	-8,661
63	Індонезія	-0,003	-1,76	-1,213	-1,576
64	Ірак	-	-22,075	-9,058	7,368
65	Ірландія	-7,339	-14,189	-31,312	-9,854
66	Ісламська Республіка Іран	0,681	1,05	1,64	0,229
67	Ісландія	-0,539	-8,592	-6,385	-4,634

Продовження додатка П

№ з/п	Країна	2008	2009	2010	2011
68	Іспанія	-4,152	-11,195	-9,343	-8,455
69	Італія	-2,673	-5,368	-4,487	-3,947
70	Кабо-Верде	-1,360	-6,259	-10,621	-8,858
71	Казахстан	1,210	-1,292	1,466	5,753
72	Камбоджа	0,277	-4,239	-2,846	-2,643
73	Камерун	2,334	-0,052	-1,142	-1,912
74	Канада	0,126	-4,887	-5,554	-4,549
75	Катар	10,352	14,262	2,677	7,760
76	Кенія	-4,244	-5,171	-5,061	-4,149
77	Киргизька Республіка	0,990	-1,270	-5,845	-4,785
78	Китай	-0,388	-3,090	-2,284	-1,244
79	Кіпр	0,922	-6,112	-5,343	-6,500
80	Кірібаті	-20,057	-13,446	-13,579	-21,955
81	Колумбія	0,039	-2,530	-3,089	-2,060
82	Коморські Острови	-2,519	0,606	7,019	1,195
83	Корея	1,638	0,019	1,654	2,323
84	Косово	-0,190	-0,638	-2,602	-1,859
85	Коста-Рика	-0,290	-3,599	-5,418	-4,323
86	Кот д'Івуар	-0,582	-1,572	-2,301	-5,668
87	Кувейт	19,785	27,195	24,171	31,041
88	Лаоська Народна-Демократична Республіка	-3,755	-6,540	-4,355	-2,348
89	Латвія	-7,543	-7,849	-7,214	-3,412
90	Лесото	8,622	-3,909	-5,042	-10,458
91	Литва	-3,269	-9,208	-7,086	-5,236
92	Ліберія	-13,184	-13,684	-8,480	-3,387
93	Ліван	-9,541	-8,273	-7,732	-5,571
94	Лівія	30,523	12,756	6,210	-
95	Люксембург	3,024	-0,901	-1,061	-0,718
96	М'янма	-0,598	-3,138	-4,524	-4,198
97	Маврикій	-2,796	-3,573	-3,200	-3,364
98	Мавританія	-6,510	-5,126	-1,929	-1,516
99	Мадагаскар	-1,059	-3,081	-0,395	-1,590
100	Македонія, колишня Югославська Республіка	-0,926	-2,652	-2,482	-2,554

Продовження додатка П

№ з/п	Країна	2008	2009	2010	2011
101	Малаві	-5,123	-4,982	1,526	-7,893
102	Малайзія	-3,237	-5,335	-3,748	-5,050
103	Малі	0,400	-1,192	0,109	-1,326
104	Мальдіви	-11,918	-21,601	-16,773	-11,722
105	Мальта	-4,603	-3,730	-3,629	-2,957
106	Марокко	0,705	-1,801	-4,369	-6,936
107	Мексика	-1,110	-4,673	-4,300	-3,420
108	Мозамбік	-2,475	-5,510	-3,958	-4,939
109	Молдова	-1,001	-6,349	-2,485	-2,383
110	Монголія	-4,522	-4,986	1,178	-3,614
111	Намібія	2,640	-1,146	-4,789	-7,929
112	Непал	-0,547	-2,577	-0,993	-1,672
113	Нігер	1,500	-5,457	-2,551	-2,292
114	Нігерія	6,310	-9,394	-7,728	1,080
115	Нідерланди	0,369	-5,621	-5,111	-4,996
116	Нікарагуа	-0,830	-1,887	-0,521	0,484
117	Німеччина	-0,057	-3,211	-4,275	-1,047
118	Нова Зеландія	0,082	-3,317	-5,352	-6,472
119	Норвегія	18,766	10,592	10,53	13,099
120	Об'єднані Арабські Емірати	21,540	-0,122	4,375	11,022
121	Оман	16,891	-0,320	5,565	9,815
122	Пакистан	-7,332	-5,178	-5,902	-6,356
123	Панама	0,501	-0,918	-1,266	-2,351
124	Папуа-Нова Гвінея	2,512	-9,588	2,897	0,764
125	Парагвай	2,960	0,534	1,449	1,173
126	Перу	2,205	-2,113	-0,287	1,862
127	Південно-Африканська Республіка	-0,457	-5,296	-4,849	-4,578
128	Польща	-3,680	-7,348	-7,843	-5,231
129	Португалія	-3,709	-10,172	-9,798	-4,035
130	Республіка Ємен	-4,532	-10,211	-4,040	-4,353
131	Республіка Конго	23,381	4,801	16,080	15,868
132	Росія	4,874	-6,309	-3,508	1,561
133	Руанда	0,954	0,276	0,448	-1,892
134	Румунія	-4,830	-7,266	-6,434	-4,120
135	Сальвадор	-2,677	-5,551	-4,472	-4,165

Продовження додатка П

№ з/п	Країна	2008	2009	2010	2011
136	Самоа	-1,850	-4,149	-9,992	-6,470
137	Сан-Томе і Принсіпі	14,217	-18,409	-10,959	-10,720
138	Саудівська Аравія	34,437	-4,643	6,550	15,231
139	Свазіленд	-0,309	-6,404	-13,768	-6,752
140	Сейшельські Острови	5,512	2,849	-0,820	2,574
141	Сенегал	-4,693	-4,947	-5,222	-6,124
142	Сент-Вінцент і Гренадіни	-1,355	-3,205	-5,817	-3,854
143	Сент-Кітс і Невіс	-3,889	-2,915	-7,809	1,957
144	Сент-Люсія	-0,916	-3,222	-4,751	-7,547
145	Сербія	-1,973	-3,725	-3,570	-4,038
146	Сирійська Арабська Республіка	-2,868	-2,895	-4,763	-
147	Сінгапур	6,547	-0,725	7,289	7,271
148	Словацька Республіка	-2,090	-7,997	-7,920	-5,531
149	Словенія	-0,275	-5,551	-5,362	-5,676
150	Соломонові Острови	-0,177	1,761	6,304	3,553
151	Сполучені Штати Америки	-6,691	-13,039	-10,491	-9,562
152	Судан	-1,554	-4,844	-3,357	-2,890
153	Суринам	1,834	-2,980	-3,650	-0,086
154	Сьєрра-Леоне	-4,690	-3,198	-6,878	-5,719
155	Таджикистан	-5,061	-5,229	-2,979	-2,142
156	Тайвань, провінція Китаю	-2,189	-5,228	-4,050	-4,320
157	Таїланд	0,131	-3,176	-0,803	-1,923
158	Танзанія	-0,005	-4,810	-6,964	-5,961
159	Того	-0,853	-2,818	-1,600	-3,383
160	Тринідад і Тобаго	8,029	-8,914	-3,787	0,295
161	Туніс	-0,623	-1,484	-1,330	-3,523
162	Туреччина	-2,398	-5,609	-2,729	-0,274
163	Туркменістан	10,002	7,610	2,267	3,545
164	Уганда	-2,769	-2,446	-4,732	-7,248
165	Узбекистан	10,172	2,779	3,349	7,458
166	Україна	-3,167	-6,256	-5,692	-2,732
167	Уругвай	-1,550	-1,773	-1,091	-0,791
168	Фіджі	0,317	-4,256	-1,648	-1,988
169	Філіппіни	0,017	-2,727	-2,249	-0,825
170	Фінляндія	4,246	-2,735	-2,849	-0,802

Закінчення додатка П

№ з/п	Країна	2008	2009	2010	2011
171	Франція	-3,346	-7,572	-7,088	-5,339
172	Хорватія	-1,302	-4,073	-4,944	-5,462
173	Центрально-Африканська Республіка	-1,006	-0,117	-1,411	-2,406
174	Чад	4,495	-9,916	-5,193	3,220
175	Чеська Республіка	-2,208	-5,822	-4,787	-3,842
176	Чилі	4,135	-4,075	-0,292	1,245
177	Чорногорія	-0,390	-5,677	-4,868	-6,490
178	Швейцарія	1,910	0,518	0,220	0,430
179	Швеція	2,231	-0,944	-0,192	0,115
180	Шрі-Ланка	-7,020	-9,851	-7,960	-6,913
181	Ямайка	-7,426	-10,960	-6,446	-6,516
182	Японія	-4,110	-10,393	-9,361	-10,069

Додаток Р

Аналіз фінансової стійкості місцевих бюджетів

Таблиця Р.1

Коефіцієнти фінансової стійкості місцевого бюджету

Показник	Формула	Умови	Значення параметру у матриці	Умови	Значення параметрів у матриці
<i>Оцінка бюджетної самостійності</i>					
Коефіцієнт концентрації власних доходів	$\frac{A_B}{A}$, (P.1)	$\geq 0,6$	1	$< 0,6$	0
Коефіцієнт концентрації власних та закріплених доходів	$\frac{A_B + A_3}{A}$, (P.2)	$\geq 0,8$	1	$< 0,6$	0
Коефіцієнт дотаційної залежності місцевого бюджету (концентрації фінансової допомоги)	$\frac{T}{A}$, (P.3)	$\leq 0,2$	1	$> 0,2$	0
Тривимірний показник S_x	–	–	1	–	0
<i>Оцінка бюджетної забезпеченості</i>					
Коефіцієнт автономії	$\frac{A_B}{B}$, (P.4)	$\geq 0,5$	1	$< 0,5$	0
Коефіцієнт фінансової залежності	$\frac{B}{A_B}$, (P.5)	$\leq 2,0$	1	$> 2,0$	0
Тривимірний показник S_y	–	–	1	–	0
<i>Оцінка бюджетної збалансованості</i>					
Коефіцієнт бюджетного покриття (загальний)	$\frac{A}{B}$, (P.6)	$\geq 1,0$	1	$< 1,0$	0
Тривимірний показник S_z	–	–	1	–	0

Примітки: 1. A_B – власні доходи; A – загальні доходи; A_3 – закріплені доходи; T – офіційні трансферти; B – загальні видатки.

2. Задані умови (еталонні) визначено методом експертних оцінок у праці: Крук О. М. Аналіз фінансової стійкості місцевого бюджету / О. М. Крук // Вісник ДонУЕП. – 2011. – № 2. – С. 193–197 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vdie/2011_2/files/50.pdf.

Таблиця Р.2

Визначення типу фінансової стійкості місцевого бюджету

Значення тримірного показника			Тип фінансової стійкості	Характеристика
S_x	S_y	S_z		
1	1	1	Абсолютна	Абсолютно стійкий місцевий бюджет, який практично не вимагає додаткових вкладень з бюджету вищого рівня (виключення може становити фінансування виконання делегованих повноважень). Має достатній обсяг власних доходних джерел для покриття видаткових зобов'язань. Територія стабільно розвивається, фінансово незалежна, соціально стабільна
0	1	1	Нормальна	Місцевий бюджет має певні проблеми з фінансуванням видатків за рахунок власних доходів, виникає потреба у залученні додаткових ресурсів, які перераховуються на довготривалій основі, що у майбутньому дасть можливість стабілізувати його становище та динамічно розвиватися. У свою чергу це призведе до зниження потреби у фінансовій допомозі від бюджетів вищого рівня
1	0	1		
1	1	0		
1	0	0	Нестійка	Дотаційний місцевий бюджет, який потребує коригування програми соціально-економічного розвитку. Вимагає значної допомоги з державного бюджету та контролю за динамікою основних соціально-економічних показників розвитку регіону з метою своєчасного реагування
0	1	0		
0	0	1		
0	0	0	Кризова	Депресивний бюджет зі стагнующим станом економіки; характеризується застоєм виробництва протягом тривалого періоду. Супроводжується збільшенням чисельності безробітних, зниженням зарплати і рівня життя населення. Потребує активної фінансової допомоги з державного бюджету. Необхідне розроблення стратегії, програми економічного і соціального розвитку

Джерело: Крук О. М. Аналіз фінансової стійкості місцевого бюджету / О. М. Крук // Вісник ДонУЕП. – 2011. – № 2. – С. 196 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vdie/2011_2/files/50.pdf.

Таблиця Р.3

Матриця визначення стратегії соціально-економічного розвитку місцевого бюджету відповідно до типу його фінансової стійкості

Тип фінансової стійкості	Зміст фінансової стратегії (стратегічні орієнтири для прийняття управлінських рішень)
Абсолютний	Стратегія інноваційного розвитку. Це найефективніший стратегічний орієнтир для нарощування інноваційної активності та створення сприятливого інвестиційного іміджу території за рахунок широкого впровадження сучасних технологій при забезпеченні збалансованості темпів економічної та соціальної динаміки; зміцнення конкурентоспроможності за рахунок формування конкурентних переваг; стабільного зростання виробництва за рахунок збільшення завантаження та модернізації наявних виробничих потужностей
Нормальний	Стратегія стабільного розвитку (нарощування бюджетних можливостей). Передбачає активізацію роботи місцевих органів влади
Нестійкий	Стратегія результативності. Є реалізацією комплексних заходів з метою виходу з фінансово нестійкого стану в найближчий період за рахунок поліпшення адміністрування податків, оптимізації структури податкових платежів задля збільшення податкових надходжень, рівня їх стягнення та поповнення доходної частини місцевого бюджету, а також за рахунок підвищення ефективності використання фінансових ресурсів (їх максимально можливого результативного та цільового використання)
Кризовий	Стратегія стабілізації (підтримки). Характеризується високим рівнем бюджетної підтримки та повної залежності від бюджетів вищого рівня. Для поліпшення фінансового стану місцевого бюджету необхідно обрати один тактичний пріоритет, на реалізацію якого будуть спрямовані максимальні зусилля органів місцевого самоврядування і ресурси території, що забезпечить певні позитивні зрушення у його фінансовому стані

Джерело: Крук О. М. Аналіз фінансової стійкості місцевого бюджету / О. М. Крук // Вісник ДонУЕП. – 2011. – № 2. – С. 196 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vdie/2011_2/files/50.pdf.

Таблиця Р.4

Комплексна оцінка фінансової стійкості бюджету муніципального утворення

Показник	Формула
<i>Оцінка бюджетної самостійності</i>	
Коефіцієнт концентрації власних доходів, $K_{ВД}$	$K_{ВД} = \frac{A_{В}}{A}, \quad (P.1)$ де $A_{В}$ – власні доходи бюджету; A – загальні доходи бюджету
Коефіцієнт концентрації власних та закріплених доходів, $K_{ВЗ}$	$K_{ВЗ} = \frac{A_{В} + A_{З}}{A}, \quad (P.2)$ де $A_{З}$ – закріплені доходи бюджету
Коефіцієнт дотаційної залежності місцевого бюджету (концентрації фінансової допомоги), $K_{ДЗ}$	$K_{ДЗ} = \frac{T}{A}, \quad (P.3)$ де T – трансферти
<i>Оцінка бюджетної забезпеченості</i>	
Коефіцієнт автономії, $K_{авт}$	$K_{авт} = \frac{A_{В}}{B}, \quad (P.4)$ де B – загальні витрати
Коефіцієнт фінансової залежності, $K_{фз}$	$K_{фз} = \frac{B}{A_{В}} \quad (P.5)$
<i>Оцінка боргового навантаження</i>	
Коефіцієнт загального боргу, $K_{зб}$	$K_{зб} = \frac{ОБ}{ПД + НПД}, \quad (P.7)$ де $ОБ$ – обсяг боргу органу місцевого самоврядування; $ПД$ – обсяг податкових надходжень; $НПД$ – обсяг неподаткових надходжень
Коефіцієнт обслуговування боргу, $K_{об}$	$K_{об} = \frac{Пл_{обсл}}{A}, \quad (P.8)$ де $Пл_{обсл}$ – сума платежів з обслуговування боргу

Закінчення табл. Р4

Показник	Формула
Коефіцієнт структури боргу, $K_{сб}$	$K_{сб} = \frac{ЗБ}{Б}, \quad (P.9)$ <p>де $ЗБ$ – сума зовнішнього боргу; $Б$ – загальна сума боргу</p>
Рівень кредиторської заборгованості, $K_{кз}$	$K_{кз} = \frac{КЗ}{А}, \quad (P.10)$ <p>де $КЗ$ – сума кредиторської заборгованості</p>
<i>Оцінка стану податкової бази</i>	
Частка місцевих податків та зборів у структурі надходжень, $K_{МПЗ}$	$K_{МПЗ} = \frac{МПЗ}{А}, \quad (P.11)$ <p>де $МПЗ$ – місцеві податки та збори</p>
Частка податкових надходжень у структурі доходів, $K_{ПН}$	$K_{ПН} = \frac{ПА}{А}, \quad (P.12)$
Питома вага видаткових надходжень від найбільших платників податків у структурі податкових надходжень бюджету, $K_{ПНН}$	$K_{ПНН} = \frac{ПНН}{ПА}, \quad (P.13)$ <p>де $ПНН$ – податкові надходження від найбільших платників податків</p>
Коефіцієнт податкової самостійності, $K_{ПС}$	$K_{ПС} = \frac{Ав}{ПА} \quad (P.14)$
<i>Оцінка міжбюджетних відносин</i>	
Частка доходів, що враховуються при визначенні трансфертів у структурі доходів місцевого бюджету без урахування трансфертів, $K_{ДЗ}$	$K_{ДЗ} = \frac{Аз}{ДБТ}, \quad (P.15)$ <p>де $ДБТ$ – доходи місцевого бюджету за виключенням міжбюджетних трансфертів</p>
Частка дотацій та цільових субвенцій у структурі доходів місцевого бюджету, $K_{ДС}$	$K_{ДС} = \frac{ДС}{А}, \quad (P.16)$ <p>де $ДС$ – дотації та цільові субвенції місцевих бюджетів</p>

Додаток С

Порівняльний аналіз фінансової стійкості бюджетів міст Суми і Чернігів

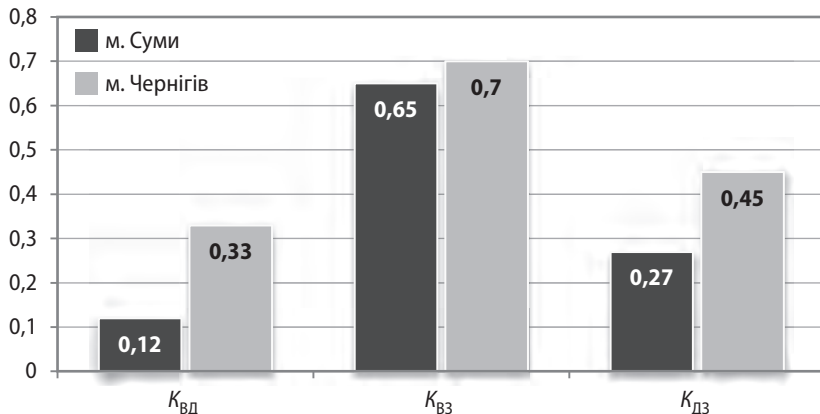


Рис. С.1. Оцінка бюджетної самостійності:

$K_{ВД}$ – коефіцієнт концентрації власних доходів; $K_{ВЗ}$ – коефіцієнт концентрації власних та закріплених доходів; $K_{ДЗ}$ – коефіцієнт дотаційної залежності місцевого бюджету

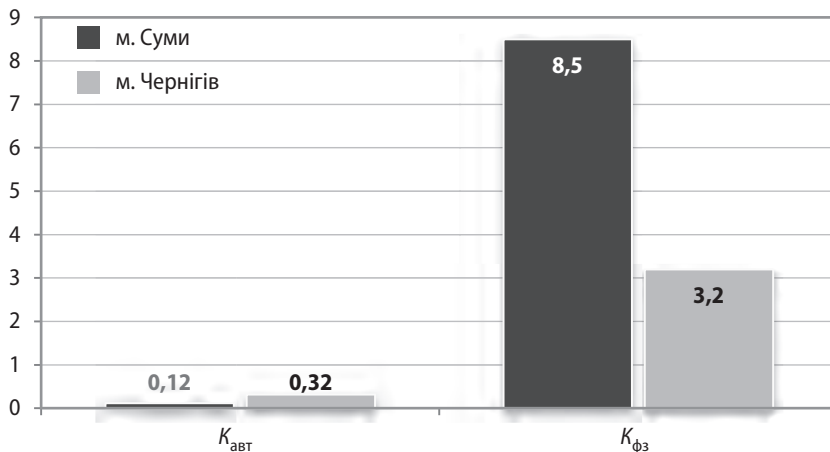


Рис. С.2. Оцінка бюджетної забезпеченості:

$K_{авт}$ – коефіцієнт автономії; $K_{фз}$ – коефіцієнт фінансової залежності

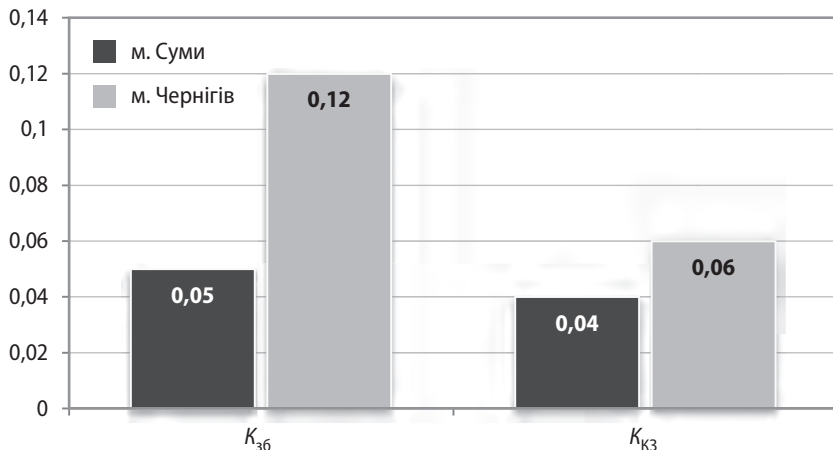


Рис. С.3. Оцінка боргового навантаження:

$K_{зб}$ – коефіцієнт загального боргу; $K_{кз}$ – рівень кредиторської заборгованості

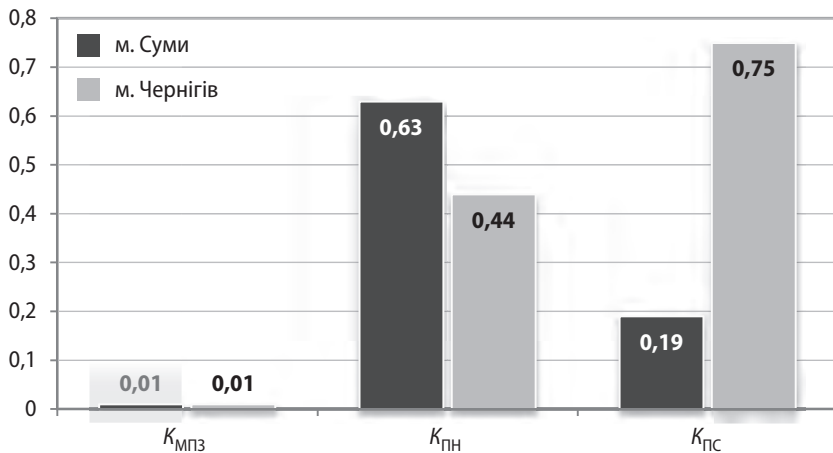


Рис. С.4. Оцінка стану податкової бази:

$K_{мпз}$ – частка місцевих податків і зборів у структурі надходжень;

$K_{пн}$ – частка податкових надходжень у структурі доходів;

$K_{пс}$ – коефіцієнт податкової самостійності

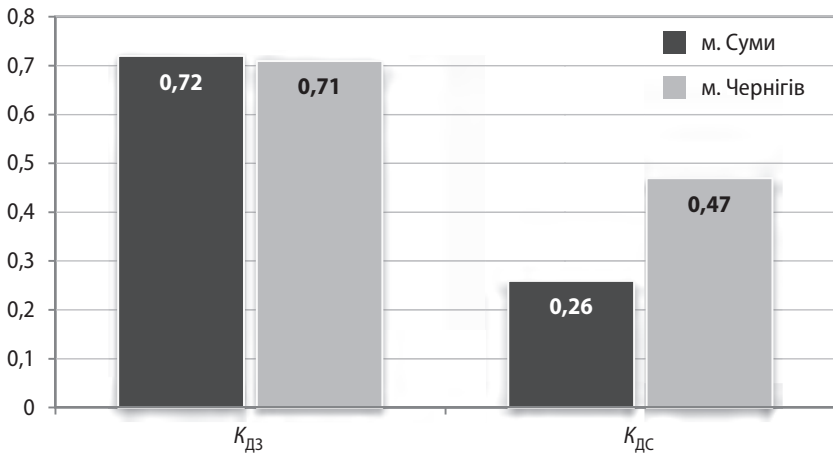


Рис. С.5. Оцінка міжбюджетних відносин:

$K_{ДЗ}$ – частка доходів, що враховуються при визначенні міжбюджетних трансфертів у структурі доходів місцевого бюджету без урахування трансфертів;

$K_{ДС}$ – частка дотації та цільових субвенцій у структурі доходів місцевого бюджету

НАУКОВЕ ВИДАННЯ

**НАУКОВО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ
СТАТИСТИЧНОГО АНАЛІЗУ
СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ**

Відповідальний за випуск

В. Д. Королюк

Редактори:

С. В. Бартош, О. В. Нефедова,

Л. М. Осадча

Коректори:

С. В. Зюбенко, О. В. Орел,

Н. Г. Пузиренко

Комп'ютерна верстка

Г. Г. Пузиренка, А. Б. Нефедова,

А. А. Молотая

Формат 60×84/₁₆. Ум. друк. арк. 30,46. Наклад 300 прим. Зам. 13-1084.

Видавець: Державна навчально-наукова установа “Академія фінансового управління”

04119, м. Київ, вул. Дегтярівська, 38–44, тел./факс: (044) 277-51-15.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 4348 від 08.08.2012.

ПАТ “ВІПОЛ”

03151, м. Київ, вул. Волинська, 60.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 4404 від 31.08.2012.