

О.О. Сунцова (Національна академія управління, м. Київ, Україна)
**СУЧАСНІ МЕТОДОЛОГІЇ У СФЕРІ ДОСЛІДЖЕННЯ
МАКРОФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ
НАЦІОНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА**

У статті проаналізовано ефективність використання методологій у сфері дослідження макрофінансової стабільності національного господарства, виявлено їхні позитивні та негативні властивості, а також запропоновано власну методологію комплексного оцінювання фінансової системи як регулятора макроекономічного розвитку національного господарства, де особливу увагу приділено розробці системи завчасного попередження кризових явищ у ній та оцінюванні можливих фінансових ризиків.

Ключові слова: макрофінансова стабільність, макроекономічні показники розвитку, національне господарство, фінансова система.

Форм. 9. Табл. 1. Літ. 15.

А.А. Сунцова (Национальная академия управления, г. Киев, Украина)
**СОВРЕМЕННЫЕ МЕТОДОЛОГИИ В СФЕРЕ
ИССЛЕДОВАНИЯ МАКРОФИНАНСОВОЙ
СТАБИЛЬНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА**

В статье проанализирована эффективность использования различных методологий исследования макрофинансовых показателей развития народного хозяйства, выявлены их позитивные и негативные стороны, а также предложена собственная методология комплексной оценки финансовой системы как регулятора макроекономического развития народного хозяйства, где особое внимание уделяется разработке системы преждевременного предупреждения кризисных состояний в ней и оценке возможных финансовых рисков.

Ключевые слова: макрофинансовая стабильность, макроекономические индикаторы развития, национальное хозяйство, финансовая система.

A.O. Suntsova (National Academy of Management, Kyiv, Ukraine)
**CONTEMPORARY METHODOLOGIES FOR STUDYING THE
MACROFINANCIAL STABILITY OF NATIONAL ECONOMY**

The article analyzes the efficiency of applying various methodologies in studying the macrofinancial indices of a national economy's development. Their positive and negative features are outlined, and author's own methodology is offered for integral estimation of a financial system as a regulator of macroeconomic development of a national economy. Special attention is dedicated to developing a system of timely prevention of crisis states within it and estimation of potential financial risks.

Keywords: macrofinancial stability; macroeconomic indicators of growth; national economy; financial system.

Постановка проблеми. Згідно з постулатами економічної теорії, основні макроекономічні показники розвитку національного господарства визначаються як похідні показники ВВП в системі національних рахунків (СНР). Національний банк України використовує, крім цих методик, ще й міжнародну методику визначення макроекономічних показників розвитку та фінансової стабільності МВФ. Відома та практично апробована в Україні комплексна методика оцінювання фіскальної стабільності, розроблена експертами Центру соціально-економічних досліджень CASE Україна та Інституту економічних досліджень і політичних консультацій. У колишньому СРСР протягом 72 ро-

ків використовувалась система макроекономічних показників балансу народного господарства (БНГ) та/або системи народногосподарського балансу (СНБ). Цій системі розрахунку й оцінювання макроекономічних показників був притаманний поділ суспільного виробництва на такі дві сфери: матеріальне виробництво та невиробнича сфера. Перший БНГ за 1923–1924 рр. був розроблений під керівництвом П.І. Попова в ЦСУ СРСР й опублікований 1926 року [5]. Саме його пізніше визнали одним із перших у світі офіційних розрахунків макроекономічних показників. Набагато пізніше, майже через 25 років, перші аналогічні розрахунки з'являться і в розвинених капіталістичних країнах, таких як США, Велика Британія, Нідерланди та інших. Хоча представники державного управління цих країн і взяли на озброєння методику Попова, але внесли в неї свої суттєві корективи, тому вона постала перед громадськістю вже у формі системи національних рахунків. Сьогодні СНР використовують практично в кожній країні світу, але, особливо за умов виникнення світової фінансової рецесії, ця система не дає змогу прогнозувати кризові явища за секторами економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Методологічними аспектами дослідження макроекономічних показників розвитку національного господарства займалися такі видатні вчені – економісти зі світовим ім'ям: А. Аубарч [7], М. Бернхилл [8], А. Берг [9], В. Геєць [2], Г. Камінські [13], Дж. Кремер [14], М. Макаренко [4], М. Петрі [10], П. Попов [5], Р. Хеммінг [10], А. Шік [15] та ін. [3]. Незважаючи на розмаїття запропонованих цими вченими методологій, жодна з них не дає комплексного уявлення про вплив на економіку країни фінансової системи.

Метою дослідження є розробка такої методології макроекономічних показників розвитку національного господарства, яка б дозволила враховувати виникнення можливих небезпек для економіки країни з боку фінансової системи.

Основні результати дослідження. Однією з важливих особливостей СНР, запровадженої також і в Україні, є її всеосяжний характер [12, 21]. Тобто впорядкована певним чином інформація, наявна в СНР, містить дані про всі господарські суб'єкти, які беруть участь в економічному процесі (юридичні особи й домогосподарства); всі економічні операції, пов'язані з виробництвом, розподілом і перерозподілом доходів, накопиченням активів та іншими аспектами економічного процесу; всі економічні активи і пасиви, які формують національне багатство (основні фонди, матеріальні обігові кошти, монетарне золото та інші фінансові активи, вартість землі і корисних копалин тощо) [11, 17]. Відомі три історичні етапи розвитку систем макроекономічних показників (табл. 1).

Україна, згідно з Указом Президента України, запровадила систему національних рахунків вже з травня 1992 р. [1]. Основою СНР в Україні вважають концепцію господарського кругообігу (кругообіг ресурсів, продукту і доходів), яка, у свою чергу, побудована на таких принципах [11, 45]:

1) продуктивною є будь-яка праця, що приносить дохід, тому обов'язково обліковується сфера нематеріального виробництва (яка в СНБ називається невиробничою);

2) грошові витрати і доходи в суспільстві мають бути еквівалентними, тобто доходи дорівнюють витратам;

3) виробництво, розподіл, обмін і споживання продукту і доходів розглядаються як взаємопов'язані сторони єдиного процесу відтворення.

Таблиця 1. Історичні етапи розвитку систем макроекономічних показників національного господарства*

| | | |
|--------|---------------------------------|---|
| 1 етап | 30-ті – початок 50-х рр. XX ст. | У колишньому СРСР склалась і закріпилась система статистичного обліку у формі БНГ. |
| 2 етап | 50–60-ті рр. XX ст. | У міжнародній статистиці фактично й офіційно функціонують дві за змістом і формою системи макроекономічних показників: СНР – в капіталістичних країнах; БНГ – в соціалістичних країнах. |
| 3 етап | 70-і рр. XX ст. – до ц.ч. | Практично всі країни світу використовують СНР |

* складено за даними [11; 12].

Слід зазначити, що відому нам юридичну особу, яка має власний баланс і характеризується єдністю поведінки й самостійністю при прийнятті рішень у сфері своєї основної діяльності, в системі національних рахунків називають інституційною одиницею, яка складає базу для обчислення СНР [11; 12]. Національне господарство в СНР визначається як сукупність всіх національних інституційних одиниць, що функціонують на території даної країни понад 1 рік [11; 12]. Неврахування в систему макроекономічних показників типу СНР нерезидентів, які функціонують на території даної країни протягом 1 року, певним чином викривляє результати оцінювання індексів і темпів економічного росту, тому що ці економічні одиниці виробляють частину ВВП країни, а СНР цього не показує.

У СНР усі інституційні об'єкти об'єднуються в сектори: підприємства, що виробляють товари і послуги, крім фінансових послуг (нефінансові підприємства); фінансові установи; громадські й приватні організації, які обслуговують домашні господарства; домашні господарства; зовнішньоекономічні зв'язки [11; 12].

На початку 1995 р. Державний комітет статистики України, відповідно до затвердженої ООН у 1993 р. концепції та методології СНР, розробляє та впроваджує систему національних рахунків України. Система включає шість консолідованих рахунків: рахунок товарів і послуг, рахунки виробництва, розподіл і використання доходу і рахунок капіталу [11; 12]. Але, незважаючи на велику роботу, проведену розробниками національних рахунків України, вони мають недоліки, які характерні для СНР: обмежене врахування валового продукту (без нерезидентів), перебільшений показник зайнятості (коли людей, які мають у власності присадибну ділянку, виключають із числа офіційно безробітних) тощо.

У СНР та в чинній системі національних рахунків України розрізняють поняття [11; 12] проміжної продукції (товари і послуги, що купуються з метою подальшої переробки, обробки або для перепродажу), кінцевої продукції (товари і послуги, що купуються з метою кінцевого споживання) та доданої вартості (вартість виробленої суб'єктом господарювання продукції без вартості проміжних товарів і послуг, що були придбані нею і використані в процесі ви-

робництва). Варто зауважити, що в українському національному законодавстві немає єдиного підходу до оподаткування доданої вартості [3, 11]. Тому існує два різних поняття — додана вартість як об'єкт оподаткування та додана вартість як економічна категорія та елемент СНР. Такі ж проблеми у визначенні сутності доданої вартості, започатковані різним її тлумаченням у податковому законодавстві та в економічній науці, не дозволяють також вірно оцінити ефективність впливу урядових рішень і регуляторних актів щодо доданої вартості на розвиток сегментів економіки та її суб'єктів.

СНР національних рахунків України передбачає обчислення багатьох макроекономічних показників, але базовим є валовий випуск (ВВ), тобто сукупна ринкова вартість товарів і послуг, вироблених за рік резидентами країни в базових цінах. Відповідно до прийнятого в СНР (1993 р.) трактування меж виробничої діяльності, ВВ включає: 1 — усі товари, незалежно від місця їх використання; 2 — послуги, що надаються іншим інституційним одиницям тощо. Розрізняють два типи валового випуску: ринковий і неринковий [11; 12]. Слід зауважити, що український підхід до використання СНР, розроблений Міністерством економіки України у 1993 р., дещо нівелює невідповідності у визначенні ринкового ВВ у міжнародній системі СНР. Так, включення до ринкового ВВ товарів і послуг, що реалізуються шляхом продажу або бартеру, фактично знімає проблему невключення до системи національних рахунків необлікованих окремо нерезидентів, які виробляють і реалізують продукцію на території певної країни. Однак існує проблема реального визначення показника ринкового ВВ, тому що включення позиції «Готова продукція і незавершене виробництво, які надходять у запаси матеріальних оборотних засобів у виробника і призначені для ринкового використання» фактично збільшують розмір ринкового ВВ, але невідомо, чи продукція, яка зберігається на складах, буде колись реалізована, не кажучи вже про конкретний звітний рік. Проблемною також є реальність обрахунку запропонованого Міністерством економіки України показника неринкового ВВ, коли до нього було включено «Товари і послуги, що вироблені економічними одиницями для їх власного кінцевого споживання і нагромадження», «Товари і послуги, що надаються безкоштовно іншим інституційним одиницям і суспільству в цілому» та «Продукцію і незавершене виробництво, що призначені для неринкового використання і надходять до запасів матеріальних оборотних коштів у виробника», тому невідомо, де в такому переліку враховані такі показники неринкового ВВ, як освіта та наука.

За національними рахунками України, валовий випуск неринкових послуг, що надаються секторам органів державного управління і некомерційних організацій, які обслуговують домашні господарства, визначається як сума витрат на виробництво за такою формулою [11; 12]:

$$ВВ = МВ + ОП + А + (П - С), \quad (1)$$

де *МВ* — витрати на придбання товарів і послуг для проміжного споживання; *ОП* — оплата праці працівників; *А* — споживання основного капіталу (амортизація); *(П - С)* — чисті інші податки на виробництво, тобто інші валові податки за мінусом субсидій.

ВВ організацій банківської системи від їхньої посередницької діяльності визначається за формулою [11; 12]:

$$BB = B1 - B2, \quad (2)$$

де $B1$ – %, отримані банками від розміщення залучених ресурсів; $B2$ – %, сплачені банками за залучені вільні фінансові ресурси.

ВВ страхових компаній за національними рахунками України визначають так [11; 12]:

$$BB = СП - СВ + В - ТСП, \quad (3)$$

де $СП$ – страхові премії, що надійшли до страхових компаній; $СВ$ – страхові відшкодування, що сплачені страховим компаніям; $В$ – %, отримані страховими компаніями від інвестованих страхових технічних резервів, і цінні папери або інші ліквідні фінансові інструменти; $ТСП$ – приріст технічних страхових резервів.

Нарешті, основним показником результатів економічної діяльності на макрорівні є валовий внутрішній продукт. Особливість показника ВВП, який розраховується за національними рахунками, полягає в тому, що термін «валовий» означає включення до складу його споживання основного капіталу (амортизації). Показник ВВП в СНР розраховують одним із передбачених трьох методів [11; 12]:

1. За виробленою продукцією (виробничий метод).
2. За витратами (метод кінцевого використання).
3. За доходами (розподільчий метод).

При розрахунку ВВП виробничим методом ВВП обчислюється як сума валової доданої вартості всіх галузей економіки плюс продуктові податки за мінусом субсидії [11; 12]:

$$ВВП = S(BB - MB) + (ПП - C), \quad (4)$$

де MB – матеріальні витрати окремих галузей; $ПП$ – продуктові податки (ПДВ, акцизи, мито тощо); C – субсидії; $(ПП - C)$ – чисті продуктові податки.

При розрахунку ВВП методом кінцевого використання ВВП обчислюється як сума окремих елементів сукупних витрат, здійснених всередині країни і пов'язаних зі створенням кінцевого продукту та послуг [11; 12]:

$$ВВП = СВ + VI + ДЗ + ЧI, \quad (5)$$

де $СВ$ – споживчі витрати домогосподарств на товари і послуги (за винятком витрат на придбання житла); VI – валові приватні внутрішні інвестиції, які містять витрати фірм на будівництво будинків і споруд, придбання обладнання, машин, механізмів, нових технологій, амортизацію тощо; $ДЗ$ – державні витрати на утримання армії, апарату управління, виплату заробітної плати працівникам державного сектору економіки тощо; $ЧE$ – чистий експорт товарів і послуг за кордон (розраховується як різниця між експортом і імпортом).

Слід відзначити, що VI , запропоновані та практично апробовані в Україні, складаються з двох елементів [11; 12]:

$$VI = ЧI + A, \quad (6)$$

де $ЧI$ – чисті інвестиції, тобто ті, які спрямовуються на приріст капіталу та запасів; A – амортизація, тобто інвестиції, які йдуть на відновлення зношеного капіталу.

Згідно з розподільчим методом, ВВП – це сума первинних доходів, створених резидентами країни за рік [11; 12]:

$$ВВП = ЗП + ВКП + ЗД + (НП - С), \quad (7)$$

де *ЗП* – зарплата найманих працівників; *ВКП* – валовий корпоративний прибуток, який поділяється на три частини: податок на корпоративний прибуток (ПКП), дивіденди (Д) та нерозподілений прибуток як власне джерело інвестування виробництва, включаючи й амортизацію (НрП); *ЗД* – змішаний дохід, тобто дохід некорпоративного (індивідуального) бізнесу; *НП* – неприбуткові податки, що включають податки на продукти та інші податки на виробництво і імпорту; *С* – субсидії на продукти та інші субсидії, пов'язані з виробництвом і імпортом; *(НП - С)* – чисті неприбуткові податки.

Крім показника ВВП, що характеризує річний випуск кінцевої продукції і послуги економіці, в СНР наявні похідні показники, які можуть бути розраховані на основі ВВП. До таких показників слід віднести чистий внутрішній продукт, валовий і чистий національний дохід, наявний національний дохід, особистий дохід, особистий безподатковий дохід тощо [12]. Характерним макроекономічним показником також є валовий наявний національний дохід, чистий національний дохід (ЧНД) і чистий наявний національний дохід (ЧНДн) [11].

На особливу критику заслуговують підходи до розрахунку особистого доходу (сукупних доходів домашніх господарств). За системою СНР вони утворюються після того, як з чистого національного доходу (суми необхідного і додаткового продукту суспільства мінус непрямі податки) відраховують податки (внески) на соціальне страхування, податки на прибуток фірм (які, таким чином, не потрапляють в домашні господарства) і додають так звані трансфертні доходи (платежі) за такою формулою [11; 12]:

$$ОД = (ЗП - ВСФ) + Р + ЧВ + Д + ЗД + СТв + ЧСТз, \quad (8)$$

де *ВСФ* – відрахування від зарплати до страхових фондів; *Р* – рента, як дохід від передачі прав на використання власності; *ЧВ* – чистий відсоток як дохід від фінансових активів (позички, облігації, термінові внески тощо) (вираховується як різниця між отриманими і сплаченими відсотками); *Д* – дивіденди як дохід від участі в акціонерному капіталі; *ЗД* – змішаний дохід, тобто дохід некорпоративного бізнесу; *ЧСТз* – чисті зовнішні соціальні трансферти; *СТв* – внутрішні соціальні трансферти.

Але, розраховуючи їх за показником доходів, а не витратним методом, в Україні неможливо отримати реального показника особистих доходів. Навіть Державна податкова адміністрація України вбачає у цьому проблеми для свого відомства, зважаючи на численні факти ухилення від оподаткування особистих доходів, наявність так званих «конвертних» заробітних плат та неоформлених належним чином договорів підряду. Так само великі труднощі виникають і при визначенні такого вагомого в макроекономіці показника, яким є особистий безподатковий дохід або просто безподатковий дохід (*БД*), який за СНР вираховується як різниця між особистим доходом й особистими податками (*ОП*) [11; 12]:

$$БД = ОД - ОП, \quad (9)$$

де ОП – особисті податки (прибутковий податок, податки на особисте майно, спадщину тощо).

Зважаючи на вказані вище проблеми практичного застосування СНР в Україні, пропонуємо розробити методологію дослідження макроекономічних показників розвитку національного господарства та запровадити її в сучасних умовах. Перед тим як пропонувати методологію дослідження макроекономічних показників розвитку національного господарства, необхідно визначити основні теоретичні категорії, якими намагатимемося оперувати у подальшому. Так, під макроекономічною стабільністю слід розуміти ситуацію, за якої уряд певної держави здатний досягти загальних цілей своєї або визначеної раніше макроекономічної політики. В літературі [11; 12] цю категорію інколи визначають з точки зору макроекономічної вразливості, що суперечить поняттю макроекономічної стабільності національного господарства. Це може означати, що склалася певна гіпотетична ситуація, коли уряд постає перед імовірністю бути неспроможним досягти певних цілей у макроекономічному регулюванні розвитку національного господарства. Зважаючи на це, варто зосередитися на дослідженні природи та оцінюванні ефективності регулювання розвитку національного господарства фінансовими важелями для досягнення певного рівня макроекономічної стабільності економіки.

Існують різні методології в сфері дослідження макрофінансової стабільності:

1. Методологія оцінювання фінансової вразливості МВФ, суть якої викладено в «Керівництві з фіскальної прозорості» (2007 р.) [12]. У методології встановлено основні правила фінансового звітування з метою забезпечення фінансової стабільності завдяки належній організації фінансового обліку та звітності. Ця методологія є корисною для облікових цілей та для оцінювання варіацій у ключових припущеннях прогнозів і набору припущень щодо фіскальних параметрів. За її допомогою можна також оцінити основні фіскальні ризики, але методологія МВФ не дає змоги оцінити сукупні ризики фінансової системи. Слід підкреслити, що опис у методології МВФ оцінювання фінансової стабільності є занадто коротким, тому її не можна вважати концепцією, і вона потребує подальшої розробки.

2. Оцінювання фінансової стабільності Світового банку за системою завчасного попередження (EWSs), яке включає кількісні та якісні показники, що допомагають аналізувати й оцінювати стійкість фінансового сектору в економіці та чинники, які визначають її певний стан. Основа увага у цій методології приділяється оцінюванню впливу шоків на економіку країни та їх передбаченню. Шоки пропонується оцінювати трьома методами: за допомогою моделі загальної рівноваги, економетричної моделі та за допомогою оцінювання часткової рівноваги [11].

3. Макропруденційний нагляд, методологія якого запропонована спільно Світовим банком і МВФ й адаптована кожним окремим національним урядом в особі центрального банку. Методологія включає такі кроки: створення набору індикаторів фінансового здоров'я й стійкості фінансових установ у країні, їхній аналіз та, нарешті, стрес-тестування. Третій крок методології – стрес-тестування – включає такі три етапи: визначення сфер вразливості, розробка

сценаріїв за допомогою макроекономічних моделей і перенесення результатів моделювання в прогнозні баланси та звіти про доходи фінансових установ. Слід зазначити, що ця методологія у частині оцінювання стрес-тестування є прикладом того, як має виглядати будь-яка методологія оцінювання вразливості в економічній системі.

4. Випереджуючі індикатори, або системи завчасного попередження, запропоновані МВФ і Світовим банком, використовуються, як правило, для прогнозування валютної, боргової та банківської криз. Головна ідея цього підходу полягає в тому, що визначаються певні випереджуючі індикатори, зміна яких зазвичай передують виникненню кризових явищ у фінансовій сфері або іншим змінам в економічній активності суб'єктів господарювання чи фінансових установ. Усі ці показники комбінуються у комплексний показник діагностування кризи. Світовий банк так само розраховує випереджуючі індикатори, але методологія їх визначення та оцінювання є дещо іншою, ніж запропонована МВФ. Так, у методології МВФ використовують індикатори Камінські [13, 78–96], а в методології Світового банку – пробіт-логіт моделі обмежених залежних змінних Берга-Патілло [9, 561–586]. Перший підхід можна використовувати для прогнозування лише фіскальних проблем, другий – для прогнозування можливості виникнення валютної кризи. Знову ж таки, як і попередні методології МВФ та Світового банку, вони стосуються дослідження та оцінювання лише певних елементів фінансової системи, а не фінансового важеля впливу на макроекономічну стабільність взагалі.

5. Методологія М. Барнхіла та Г. Копіца («вартість за врахування ризиків»), яку використовують для оцінювання впливу ризиків на фіскальні показники та для стимулювання понижуючих ризиків у фінансових портфелях. У ній розрахована чиста вартість фінансових активів коригується на значення моделі «вартість за врахуванням ризиків». Таким чином отримується скоригована вартість, яка є основою для подальшого прогнозування фіскальних показників [8, 45–111].

6. Методологія умовних зобов'язань А. Шіка, яка досліджує й обліковує можливий ефект від ризику умовних зобов'язань на стан державних фінансів. А. Шіка ще вважають основоположником теорії бюджетування [15], яку він і намагається оцінити за допомогою цієї методології, що передбачає чотири основні підходи до бюджетування умовних зобов'язань: представити інформацію про умовні зобов'язання державного сектору, розробити окремий бюджет для обслуговування умовних зобов'язань, інтегрувати прямі й умовні зобов'язання за касовим методом, об'єднати прямі і умовні зобов'язання за методом витрат.

7. Методологія циклічно скоригованого балансу Казначейства Сполученого Королівства, яку застосовують для того, щоб забезпечити відповідність фіскальної позиції ефекту економічного циклу. Циклічно скоригований баланс вираховується шляхом вилучення циклічного компоненту і представленого фіскального балансу. Циклічна компонента для балансу вираховується як відхилення обсягів виробництва. Щоб отримати зведений показник циклічної компоненти балансу, витрати і доходи (окремо) у вигляді співвідношення до ВВП за останні 30 років оцінюють відхилення від обсягів виробництва за мо-

делями регресії по-лагово та одночасно (output gap). Ці ж дані визначають і ефект від інших чинників, крім циклічності, таких як, наприклад, дискреційна податкова політика. Далі визначають еластичність співвідношення витрат до ВВП щодо визначеного раніше відхилення обсягів виробництва. Індикатор фіскальної позиції визначають як чисті запозичення, скориговані на поточні відхилення обсягів випуску продукції з урахуванням минулорічних обсягів випуску та коефіцієнтів впливу циклічності. Ця методологія дозволяє оцінити ефективність урядової фіскальної позиції, тобто ефективність проведення в країні податкових і бюджетних реформ.

8. Методологія Дж. Кремера (дизагрегований аналіз фіскальної політики) пропонує розкласти на окремі чинники впливу на виконання бюджету [14, 35–54]. При цьому вважається, що аналіз кожного окремого чинника покращує якість оцінювання фіскальної політики, оскільки чітко визначає, зміна якого чинника призвела до зміни поточного стану. Методологія передбачає одночасне оцінювання циклічних і структурних компонентів з використанням двокрокової процедури усунення похибок тренду даних про ВВП і застосування еластичності фіскальних змінних за відхиленням. Структурний компонент є агрегованим показником за бюджетними категоріями (доходи, витрати, дефіцит), які не залежать від коливань ВВП. Структурний компонент розкладається на динамічні внутрішні впливи й ефекти економічної політики. Особливістю цієї методики є те, що вона визначає показник фіскального тягара та диференційне зростання тренду податкової бази як відхилення тренду, усі інші чинники враховуються як залишок.

9. Методологія Р. Хаммінга та М. Петрі (комплексне оцінювання здатності фіскальної системи протистояти шокам) оцінює фіскальну вразливість як можливості фінансової системи протистояти шокам [10, 28–96]. Основними індикаторами вразливості уряду є розмір дефіциту та боргу, інші індикатори є гнучкістю доходів і витрат. Ця методологія активно застосовується за різними фінансовими складовими (інвестиційною, податковою, бюджетною тощо) рейтинговою компанією "Standart&Poof". До недоліків цієї методології слід віднести неможливість оцінювання потенційних впливів шоків, а перевагою є можливість прогнозу дій уряду, спрямованих на подолання негативних впливів таких шоків.

10. Методологія на основі індикаторів міжгенераційної справедливості А. Ауербаха та Б. Хілла заснована на критерії справедливості, проголошеного кодексом фіскальної стабільності, який покликаний захищати майбутні покоління від виплати попередньо створених боргів [7, 303–318]. Індикатори міжгенераційної справедливості є ефективним інструментом для виявлення неефективної довгострокової бюджетної політики уряду. Для цього оцінюють чисті податкові платежі як доходи мінус трансферти за різні роки. Якщо поточна вартість чистих податкових платежів однакова для всіх оцінених поколінь, то фіскальна позиція вважається справедливою, якщо ж ні – то потрібно переглядати поточні (майбутні) зобов'язання.

Аналіз попередніх досліджень дозволяє зробити висновок, що на сьогодні не існує комплексної системи оцінювання макроекономічних показників розвитку національного господарства за його фінансовим важелем. Але існують

методики та методології, які використовують міжнародні установи й організації для оцінювання фіскальної вразливості держави на макrorівні, а також вітчизняна методологія оцінювання фінансової стабільності країни, запропонована експертами CASE та Інституту економічних досліджень і політичних консультацій у 2008 р. [3]. Крім того, НБУ активно оперує показником індикатора фіскальної стабільності, методику розрахунку якого було запозичено з методології МВФ [11; 12]. Також існують різні методології оцінювання ризиків у фінансовому секторі, розроблені спільно МВФ та Світовим банком та ґрунтовно описані в довіднику з оцінювання фінансового сектору [11].

Незважаючи на досить велику кількість авторитетних методологій оцінювання макрофінансової стабільності, усі вони або зосереджуються на оцінюванні боргу, що не дозволяє оцінити ефект і від інших ризиків у фінансовій системі, або базуються на оцінюванні непередбачуваних зобов'язань, які гіпотетично можуть негативно вплинути на сальдо платіжного балансу і таким чином спричинити фінансову вразливість національного господарства.

Інші методології, запропоновані представниками західної наукової економічної думки [3; 7–15], спираються на прогнозування різних фінансових параметрів і стрес-оцінювання шоків економічної системи на макrorівні, але вони не дають змогу оцінити ефективність макроекономічного регулювання розвитку національного господарства фінансовими важелями як систему взаємопов'язаних показників, а лише пропонують окремі фінансові інструменти регуляторного впливу на макроекономічні показники розвитку. У запропонованому дослідженні буде здійснена спроба оцінити за допомогою різних методик стрес-аналізу ймовірність виникнення шоків у фінансовій системі та силу їхнього впливу на загальні макроекономічні показники розвитку національного господарства. Так, прогнозування показників буде здійснено за допомогою різних методик з метою обрання оптимального результату залежно від можливості прогнозу впливу екзогенних чинників і внутрішніх суперечностей на макроекономічну стабільність.

З огляду на попередні теоретичні дослідження можна зробити висновок, що методологія для всебічного оцінювання макроекономічних показників розвитку національного господарства за фінансовою складовою ще не розроблена. Проте існують дослідження, які описують, як окремі складові фінансової системи можуть впливати на макроекономічну стабільність. Також існують методології оцінювання фінансової вразливості окремих секторів. Тому основні цілі макроекономічного регулювання розвитку національної економіки за допомогою фінансових інструментів такі:

1. Забезпечення сталих темпів економічного зростання або недопущення його скорочення.
2. Збереження сталого рівня та/або скорочення бюджетного дефіциту та державного боргу (як внутрішнього, так і зовнішнього).
3. Забезпечення певного рівня гнучкості в отриманні фінансових ресурсів для забезпечення розвитку економіки та для можливості більш ефективного управління попитом.
4. Забезпечення сталих умов в оподаткуванні для прискорення темпів економічного росту.

Мароекономічна вразливість означала б неможливість досягнення цих цілей урядом. Оцінювання мароекономічної стабільності за фінансовими важелями – це не оцінювання фіскальної сталості за показниками індексу фіскальної сталості (ІФС), які використовує НБУ у своїй методиці [11]. Макроекономічна стабільність за фінансовими важелями характеризує спроможність уряду обслуговувати його коротко- та довгострокові зобов'язання й фінансувати економічний розвиток, тоді як фіскальна сталість стосується тільки додержання певних обмежень дефіцитом бюджету (коли стежать, щоб приведена вартість зобов'язань не перевищувала приведеної вартості активів). Тому фіскальна сталість за методою НБУ докорінно відрізняється від макроекономічної стабільності за фінансовими важелями. В основу розрахунків покладено показник ІФС, який буде застосовано у випадку оцінювання макроекономічної стабільності за фінансовими важелями.

Визначимо основні параметри розроблюваної методології:

1. Рівень аналізу: стосується лише агрегованих показників розвитку національного господарства та його регіонів на макро-, мезо- та мікроекономічному рівнях.

2. Часовий лаг: методологія стосується оцінок на коротко- та середньострокову перспективу (максимум 5 років).

3. Методологія як система включає як загальновідомі показники, так і представлені вперше. Нові показники будуть ретельно продіагностовані з використанням економетричних методів.

4. Запропонована методологія є системою кількісних та якісних показників, також буде оцінено зв'язки між елементами системи методів і показниками, щоб вона була цілісною.

Система комплексного оцінювання фінансової системи як регулятора макроекономічного розвитку національного господарства може складатись із таких компонентів:

- оцінювання базових фінансових умов (методами визначення потенційних зобов'язань і циклічно-скоригованого балансу);

- завчасне попередження можливості кризи (методами системи індикаторів завчасного попередження);

- стрес-тестування (методи економетричного тестування та моделювання тощо);

- оцінювання здатності фінансової системи справлятися із шоками внутрішнього та зовнішнього середовища;

- система аналізу податкової політики;

- система аналізу бюджетної політики;

- система аналізу валютної політики;

- система аналізу ефективності державної регуляторної політики фінансових інститутів;

- система аналізу ділової активності та рівня забезпечення сталості темпів економічного розвитку;

- індикатори міжгенераційної справедливості;

- оцінка фінансової сталості.

Ця запропонована система комплексного оцінювання може бути ефективною тільки за наявності державного нагляду за її реалізацією. Бажано також запровадити практику фінансової річної звітності на рівні макрофінансових показників, у якому, крім названих пунктів, має бути детальний аналіз помилок макрофінансового планування та надані рекомендації щодо їх усунення в майбутньому.

Основна увага при комплексному оцінюванні фінансової системи як регулятора макроекономічного розвитку національного господарства має приділятися розробці системи завчасного попередження кризових явищ та оцінювання можливих фінансових ризиків.

Перший елемент системи комплексного оцінювання – оцінювання базових фінансових умов – дозволяє визначити наявність поточних проблем у зовнішньому та внутрішньому середовищах, включаючи оцінювання можливих фінансових ризиків. Ця система має включати моніторинг: доходів і видатків бюджетів усіх рівнів, стан внутрішнього та зовнішнього боргу, співвідношення боргу до ВВП, співвідношення бюджетного дефіциту до ВВП, рівень ділової активності суб'єктів господарювання, фінансовий стан основних бюджетотворюючих суб'єктів господарювання та фінансових установ, міцність національної валюти тощо. Крім того, слід використовувати систему раннього попередження, що є моніторингом макроекономічних індикаторів для визначення можливості виникнення шоків чи їх наявності в даних момент часу, які можуть негативно вплинути на макрофінансову стабільність держави. Існують такі методи оцінювання впливу шоку на стан макроекономічних показників розвитку національного господарства, які доцільно використовувати в даній методології:

1. Модель загальної рівноваги, яка дозволяє оцінити можливості й механізм виникнення та впливу будь-якого шоку на економіку країни, а також виокремити серед них впливи на окремі сектори економіки.

2. Економетрична модель, яка більш точно визначає можливість виникнення негативних шоків в економіці. До недоліків цього методу можна віднести можливість отримання невірних результатів, зважаючи на те, що економетричні моделі базуються на часових рядах минулого. Крім того, при виникненні будь-яких структурних зрушень всередині економіки стає неможливим отримати достовірний результат цим методом.

3. Оцінювання часткової рівноваги, яке ґрунтується на визначенні впливу шоків на кожен статтю бюджету за рахунок використання статистичних, економетричних методів та методу експертних оцінок.

Система раннього попередження макроекономічних шоків фінансової системи дає змогу визначити можливість виникнення й природу майбутніх ризиків фінансової системи. Має містити перелік основних зовнішніх шоків щодо фінансової системи. Відповідно до основних складових фінансової системи, можна виділити:

- шоки бюджетної системи;
- шоки податкової системи;
- шоки банківської системи;
- шоки фінансових ринків і фінансових інститутів;

- шоки для суб'єктів господарювання;
- шоки місцевих фінансів;
- шоки міжнародних фінансів.

За часовим інтервалом шоки можна класифікувати на короткотермінові, середньострокові та довгострокові шоки.

Ключовими шоками для фінансової системи України є:

- шок внутрішнього споживання;
- шок мінімізації прибутків суб'єктів господарювання;
- шок імпорту/експорту;
- шок за секторами економіки як наслідок дії світової фінансової рецесії;
- шоки відсоткових ставок за послуги фінансових установ;
- шок обмінного курсу;
- шок можливості структурних реформ в економіці та політичної невизначеності.

Моніторинг змін у фінансовій системі необхідно здійснювати в таких напрямках:

- зміна податкових ставок і бази оподаткування;
- наявність / відсутність податкової заборгованості;
- методи адміністрування податків;
- зміна в переліку захищених статей бюджетів всіх рівнів;
- ризики державного боргу;
- ризик вимоги за умовними зобов'язаннями;
- структурні перетворення у фінансовій сфері;
- стабільність фінансових установ.

Висновки та перспективи подальших розвідок. Запропонована методологія оцінювання макроекономічних показників розвитку національного господарства дає змогу оцінювати вплив макрофінансових шоків на економічну систему, що особливо важливо для прогнозування макроекономічної ситуації в умовах негативних впливів екзогенного характеру. Методологія потребує подальшої адаптації за розрахунком показників.

1. Про реформу грошової системи України: Указ Президента України від 7.05.1992 № // zakon1.rada.gov.ua.

2. Від кризи до росту. Концепції довгострокової промислової політики та економічного співробітництва України: Методичні рекомендації / В. Геєць, Т. Степанкова, Б. Кваснюк, С. Кирєєв, О. Гаврилюк; НАН України; Інститут економіки. – К., 1995. – 88 с.

3. Комплексна оцінка фіскальної стабільності в Україні: Звіт CASE / Д. Боярчук, А. Колесніченко, В. Мовчан, Д. Науменко, К. Пількевич, А. Кобилянська. – К., 2008. – 67 с.

4. Макаренко М.І., Савченко Т.Г. Система трансфертного ціноутворення у комерційних банках: Монографія. – Суми: УАБС НБУ, 2008. – 216 с.

5. Попов П.И. Баланс народного хозяйства Союза ССР 1923–24 года. – Ленинград: Республиканский информационно-издательский центр, 1926. – 637 с.

6. Суницова О.О. Основні тенденції та сучасний стан соціально-економічного та фінансового розвитку України // Торгівля і ринок України: Темат. зб. наук. праць.– 2009.– Вип. 28, Т. 1. – С. 193–204.

7. Auerbach, A., Gokhale, J., Kotikoff, L.J. (1992). Generalization Accounting: A New Approach to Understanding the Effects of Fiscal Policy on Saving. *Scandinavian Journal of Economics*, 94(2): 303–318.

8. Barnhill, M.T., Kopits, G. (2003). Assessing Fiscal Sustainability Under Uncertainty. IMF Working paper 03/79. 148 p.

9. Berg, A., Pattillo, K. (1999). Predicting Currency Crises: The Indicators Approach and an Alternative. *Journal of International Money and Finance*, 18(4): 561–586.
10. Hemming, R., Petri, M. (2000). A Framework for Assessing Fiscal Vulnerability. IMF. Working paper 00/52. 112 p.
11. IMF and World Bank Financial Sector Assessment: A Handbook (2005). IMF and World Bank. 916 p.
12. IMF Manual on fiscal transparency (2007). IMF Fiscal Affairs Dept. 785 p.
13. Kaminsky, G. (1999). Currency and Banking Crisis – The Early Warnings of Distress. IMF. Working paper 99/178. 96 p.
14. Kremer, J., Braz, C.R., Brosens, T., Langenus, G., Momigliano, S., Spolander, M. (2006). A Disaggregated Framework for the Analysis of Structural Developments in Public Finances. European Central Bank, N579, January, Working Paper. 56 p.
15. Schick, A. Budgeting for Fiscal Risk / World Bank Website // worldbank.org.

Стаття надійшла до редакції 27.01.2012.

КНИЖКОВИЙ СВІТ



СУЧАСНА ЕКОНОМІЧНА ТА ЮРИДИЧНА ОСВІТА
ПРЕСТИЖНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ

Україна, 01011, м. Київ, вул. Панаса Мирного, 26
E-mail: book@nam.kiev.ua
тел./факс 288-94-98, 280-80-56



Маркетинг: Підручник / За заг. ред. д.е.н., проф. М.М. Єрмошенка, д.е.н., проф. С.А. Єрохіна. – К.: Національна академія управління, 2011. – 632 с. Ціна без доставки – 140 грн.

Має гриф підручника від МОН України.

У підручнику в концентрованому вигляді викладено зміст усіх нормативних дисциплін по спеціальності «Маркетинг». По кожній з дисциплін базового курсу пропонуються контрольні питання, тести, глосарій і література.

Для викладачів, майбутніх бакалаврів і магістрів, аспірантів, маркетологів-практиків, наукових працівників, а також для всіх, хто цікавиться сучасними технологіями маркетингу.

Зміст

- Розділ 1.** Базовий маркетинг
Розділ 2. Маркетинговий менеджмент
Розділ 3. Маркетингові дослідження
Розділ 4. Товарознавство
Розділ 5. Стандартизація і сертифікація продукції та послуг
Розділ 6. Поведінка споживача
Розділ 7. Логістика
Розділ 8. Маркетингова товарна політика
Розділ 9. Товарна інноваційна політика
Розділ 10. Маркетингова політика розподілу
Розділ 11. Інфраструктура товарного ринку
Розділ 12. Промисловий маркетинг

- Розділ 13.** Інформаційний маркетинг
Розділ 14. Маркетинг у банку
Розділ 15. Маркетинг послуг
Розділ 16. Інформаційні технології в маркетингу
Розділ 17. Міжнародний маркетинг
Розділ 18. Кон'юнктура світових товарних ринків
Розділ 19. Маркетингова цінова політика
Розділ 20. Маркетингова політика комунікацій
Розділ 21. Рекламний менеджмент
Розділ 22. Стратегічний маркетинг
Розділ 23. Комерційна діяльність посередницьких організацій
Розділ 24. Маркетинг персоналу