

Фактори, що обумовлюють рівень економічної безпеки, та ті фактори, на які безпосередньо впливає система економічної безпеки, відображено на рис. 2.

Усвідомлення зазначених факторів має важливе значення, оскільки вони визначають політику держави щодо розробки заходів запобігання загрозам економічної безпеки національної економіки, а, отже, є орієнтиром для всіх суб'єктів економіки для формування і здійснення своєї стратегії розвитку. Кожний з цих факторів впливає на стан економічної безпеки по-своєму, що потребує їх системного та комплексного врахування у процесі розробки державної політики на макро- і макрорівнях.

Висновки

Таким чином, на основі проведеного дослідження, на наш погляд, економічну безпеку варто розглядати не лише як стан захищеності національної економіки від зовнішніх і внутрішніх загроз, але і як можливість застосування інструментів впливу на підвищення добробуту та якості життя населення як у короткостроковій, так і довгостроковій перспективі. Такий стратегічний підхід є важливим завданням урядовців, політиків нашої країни, оскільки лише від їх виважених дій, спрямованих на перспективну безпеку є пріоритетними в політиці держави.

Для істотного підвищення захищеності нашої країни від зовнішніх і внутрішніх загроз необхідно передовсім забезпечити ефективне управління зовнішнім боргом нашої країни, а також експортно-імпортні операції, поліпшити інвестиційну привабливість країни, зокрема провести структурні економічні реформи з метою відновлення виробництва.

Список використаних джерел

1. Закон України «Про основи національної безпеки» // Відомості Верховної Ради. – 2003. – №39. – Ст. 351.
2. Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» від 29.10.2013 №1277.
3. Баланда А. Соціальні детермінанти національної безпеки України [монографія] / А. Баланда. – К.: Вид-во Національної бібліотеки ім. Вернадського, 2008. – 413 с.
4. Бесчастний А.В. Регулювання національної економічної безпеки в системі ринкової економіки / А.В. Бесчастний // Економіка та держава. – 2009. – №3. – С. 85–87.
5. Головченко О.М. Місце і роль економічної безпеки регіону в системі економічної безпеки України / О.М. Головченко // Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління: зб. наук. праць економіко-правового факультету ОНУ ім. І.І. Мечникова. – О., 2006. – Т. 9. – Вип. 10. – С. 12–22.
6. Дімітрієва С.Д. Організаційний механізм забезпечення економічної безпеки України / С.Д. Дімітрієва // Зб. наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету. – 2011. – №1 (13). – С. 156–168.
7. Мартин О.М. Економічна безпека як складова національної безпеки / О.М. Мартин // Наукові записки [Національного університету «Острозька академія»]. – 2013. – №22. – С. 68–74.
8. Мартиненко В.В. Теоретичні основи та сутність економічної безпеки України / В.В. Мартиненко // Економіка промисловості. – 2010. – №3. – С. 41–47.
9. Москаль І.І. Ризики і загрози фінансовій безпеці держави в інвестиційній сфері / І.І. Москаль // Наукові записки [Національного університету «Острозька академія»]. Економіка. – 2013. – Вип. 23. – С. 78–82.
10. Онищенко В.О., Чепурний О.В. Теоретичні аспекти формування соціальної безпеки / В.О. Онищенко, О.В. Чепурний // Економіка і регіон. – 2011. – №4 (31). – С. 3–9.
11. Сухоруков А.І., Харазішвілі Ю.М. Щодо методології комплексного оцінювання складників економічної безпеки держави / А.І. Сухоруков, Ю.М. Харазішвілі // Стратегічні пріоритети. – 2013. – №3 (28). – С. 5–15.
12. Федорук О.В. Економічна безпека держави з відкритою економікою: сутність та пріоритети зміцнення / О.В. Федорук // Вісник Вінницького політехнічного інституту. – 2013. – №4. – С. 31–37.
13. Шевчук О. О. Економічна безпека країни: проблеми та шляхи подолання / О. О. Шевчук // Наука і правоохорона. – 2013. – №3 (21). – С. 230–233.
14. Юркевич О.М. Оцінка рівня інвестиційної безпеки в Україні / О.М. Юркевич // Міжнародна економічна політика. – 2012. – Спец. вип.: у 2 ч. – Ч. 2. – С. 402–407.
15. Якименко О.Г. Методичні засади реалізації державної політики у сфері економічної безпеки / О.Г. Якименко // Економіка та держава. – 2013. – №5. – С. 137–140.

О.В. БАЖЕНОВА,
к.е.н., доцент, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка

Аналіз підходів до оцінювання зовнішньої стійкості економіки

У статті проаналізовано існуючі підходи до визначення критеріїв, індикаторів та методів оцінювання зовнішньої стійкості економіки. Запропоновано теоретико-методичні основи дослідження зовнішньої стійкості економіки України, що включають індикативну систему зовнішньої стійкості та теоретико-методичне забезпечення її оцінювання.

Ключові слова: зовнішня стійкість економіки, індикатори зовнішньої стійкості, оцінювання зовнішньої стійкості, зовнішні боргові зобов'язання, поточний рахунок.

В статье проанализированы существующие подходы к определению критериев, индикаторов и методов оценки

внешней устойчивости экономики. Предложены теоретико-методические основы исследования внешней устойчивости экономики Украины, включающие индикативную систему внешней устойчивости и теоретико-методическое обеспечение ее оценивания.

Ключевые слова: внешняя устойчивость экономики, индикаторы внешней устойчивости, оценивание внешней устойчивости, внешние долговые обязательства, текущий счет.

The article deals with analysis of existing approaches to the determining of criteria, indicators and methods of assessment of the economy's external sustainability. The theoretical and methodological backgrounds of Ukraine's economy external sustainability research, which include an indicative system of external sustainability, theoretical and methodological ensuring of its assessment, are proposed.

Keywords: economy's external sustainability, external sustainability indicators, assessment of external sustainability, external debt liabilities, current account.

Постановка проблеми. На спроможність країни накопичувати іноземну валюту для погашення зовнішніх боргових зобов'язань як основний критерій зовнішньої стійкості одним із перших звернув увагу відомий британський економіст Дж. М. Кейнс. У своїй праці *German Transfer Problem*, розглядаючи питання виплати Німеччиною репарацій після Першої світової війни, він зауважив, що ця проблема, на його думку, має два аспекти: бюджетний та трансферний. Перший полягає у здатності Німеччини накопичувати необхідні кошти для виплат, другий – у можливості трансферу даної суми. На його думку, великий зовнішній борг являє собою в основному трансферну, а не бюджетну проблему [1]. При цьому Кейнс та його опоненти були згодні з тим, що Німеччина спроможна акумулювати кошти, передбачені «планом Дауеса»¹ (бюджетна сторона питання). Трансферна ж проблема (проблема ринку іноземних валют та обмінних курсів), на думку Кейнса, полягала у неможливості трансферу накопичених коштів, тобто їх конвертації в іноземну валюту (для підтримання обмінного курсу німецької марки згідно «плану Дауеса» передбачалося, що ризики, пов'язані з конвертацією валюти, лягали на країни-отримувачі репарацій).

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Дослідженню теоретико-методичних питань ідентифікації критеріїв та індикаторів зовнішньої стійкості економіки та методам її оцінювання присвячена ціла низка праць провідних науковців, серед яких такі вчені, як В. Буїтер, Ч. Віплош, Х. Флассбек, У. Паніцца, Дж. Хорн, когорта фахівців Міжнародного валютного фонду та інші. Серед здобутків вітчизняних вчених необхідно виділити праці Я. Жаліла, Т. Тишук, С. Ніколайчука, Н. Шаповаленко, С. Шумської, М. Скрипниченко та інших. У той же час неможливо не згадати прізвища вчених, що зробили вагомий внесок у дослідження боргових аспектів розвитку економіки, зокрема

Р. Барро, О. Василика, Т. Вахненко, Дж.М. Кейнса, А. Лернера, І. Лютого, Дж. Стігліца, В. Федосова та інших.

Однак, незважаючи на посилену увагу до проблеми розробки системи критеріїв й індикаторів зовнішньої стійкості економіки та методик її оцінювання, невирішеними залишаються питання аналізу запропонованих підходів з погляду можливості їх запровадження в Україні.

Метою статті є узагальнення існуючих у світовій практиці підходів до визначення критеріїв, індикаторів й методів оцінювання зовнішньої стійкості економіки та розробка теоретико-методичних основ дослідження зовнішньої стійкості економіки України, що включатиме індикативну систему зовнішньої стійкості та теоретико-методичне забезпечення її оцінювання.

Виклад основного матеріалу. Як ми зазначали раніше, вирішальним чинником зовнішньої стійкості економіки в контексті погашення зовнішньої заборгованості та її обслуговування є спроможність країни акумулювати необхідні кошти в іноземній валюті, що прямо не пов'язано ані з економічним зростанням, ані з розширенням бази оподаткування [2, с. 4]. Якщо зовнішній борг країни не деномінований у національній грошовій одиниці, джерело акумулювання цих коштів – профіцит поточного рахунку платіжного балансу.

Однак не слід забувати, що в аспекті ідентифікації зовнішньої стійкості чи нестійкості економіки важливим є питання спрямованості зовнішніх запозичень – на інвестування чи споживання. Зокрема, витрачання зовнішніх боргових зобов'язань на споживання сигналізує про наявність нестійких тенденцій в економіці [3].

На думку деяких авторів [2, с. 5], основним критерієм зовнішньої нестійкості може вважатися поєднання значного дефіциту поточного рахунку, реального здорожчання національної грошової одиниці та втрата конкурентоспроможності країни, що в кінцевому випадку призводить до падіння її доходів. Якщо ж поліпшення конкурентоспроможності призводить до зміни пропорцій між переміщуваними та неперемищуваними товарами, профіцит (зменшення дефіциту) поточного рахунку необхідні для погашення боргу можуть бути досягнуті без спаду реальних доходів країни-дебітора. При цьому може спостерігатися втрата частини ринку країнами-кредиторами та зниження їх конкурентоспроможності.

Наведемо декілька найбільш часто застосовуваних в світовій практиці критеріїв боргової стійкості, які також придатні для застосування і в контексті оцінювання зовнішньої стійкості економіки.

Найбільш простим та вживаним є критерій, що засвідчує можливість стабілізації чи дестабілізації відношення зовнішнього боргу до ВВП [2, с. 8]:

$$\Delta d = (r - g)d - ps,$$

де d – відношення боргових зобов'язань до ВВП, r – реальна відсоткова ставка, g – довгостроковий темп зростання реального ВВП країни, ps – первинний надлишок по відно-

¹ План, запропонований у 1924 році Міжнародним комітетом експертів, який очолював Чарльз Дауес, згідно з яким встановлювався порядок виплати репарацій Німеччиною та забезпечувалося відновлення її економіки після Першої світової війни.

шенню до ВВП. При цьому додатне значення Δd свідчить про нестійкість економічної політики, в той час як при $\Delta d = 0$ для стабілізації відношення боргових зобов'язань до ВВП первинний надлишок повинен дорівнювати $ps = (r - g)d$.

Однак, незважаючи на свою простоту, цей критерій має за основу тільки відношення зовнішнього боргу до ВВП, не приймаючи до уваги оптимальність цього відношення, умови довгострокової зовнішньої стійкості та інші її аспекти. При його формулюванні також не враховується ендегенність показників, що входять до його складу, та їх взаємна корельованість [2, с. 8–9].

Для країн, що розвиваються, зазначений критерій слід модифікувати, включивши до його складу фактори, властиві цим країнам:

$$\Delta d = \left[\alpha r^{dl} + \beta r^{ds} + \gamma \frac{(1 + \rho + r^f)(1 + \varepsilon) - 1}{1 + \pi} \right] d + \left[(1 - \alpha - \beta - \gamma) \frac{(1 + r^f)(1 + \varepsilon) - 1}{1 + \pi} - g \right] d - ps,$$

де α – частина боргу, деномінованого в національній валюті, за фіксованою (довгостроковою) процентною ставкою, r^{dl} – відповідна фіксована процентна ставка; β – частина боргу, деномінованого в національній валюті, взятого за плаваючою (короткостроковою) процентною ставкою, r^{ds} – відповідна плаваюча процентна ставка; γ – частина боргу, деномінованого в іноземній валюті, ε – номінальне знецінення, π – інфляція, ρ – ризик країни, $(1 - \alpha - \beta - \gamma)$ – офіційний зовнішній борг, взятий за відсотковою ставкою r^f (багатосторонні та двосторонні інституції). Особливістю практичного використання зазначених двох критеріїв є необхідність прогнозування всіх факторів, що входять до їх складу [2, с. 9].

За У. Бутером [4] критерієм стійкості виступає такий показник:

$$SUS = ps - (g - r) \frac{W}{GDP},$$

де W – чиста вартість державного сектору економіки. Проте, на нашу думку, основною перепорою застосування даного критерію є складність підрахунку W .

Для аналізу боргової стійкості Міжнародним валютним фондом застосовується методика [5–7], що включає такі етапи (детерміністський підхід):

- розробка п'ятирічного прогнозу показників, що впливають на динаміку зовнішнього боргу (первинні баланси, ВВП, реальна відсоткова ставка, реальний обмінний курс, інфляція) відповідно до базового сценарію;

- розрахунок відношення зовнішнього боргу до ВВП на п'ятирічну перспективу на основі застосування тотожності:

$$b_t - b_{t-1} = (r - g)b_{t-1} - pb_t.$$

- аналіз чутливості, який полягає у проведенні «стрес» тестів, що дозволяють дослідити вплив на зовнішній борг зовнішніх негативних шоків, що впливають на первинні

баланси, ВВП, реальну відсоткову ставку, реальний обмінний курс та інфляцію. В ході аналізу здійснюються такі симуляції: кожна з трьох змінних (відсоткова ставка, темп зростання реального ВВП, первинний поточний рахунок) незалежно зазнає незначного, але постійного несприятливого шоку, що дорівнює половині стандартного відхилення протягом п'ятирічного періоду; після цього всі змінні одночасно піддаються впливу чверті стандартного відхилення; і, наостанок, припускається, що національна валюта знецінюється на 30% на початку періоду симуляції, та накопичені зовнішні зобов'язання зазнають впливу шоку у розмірі 10% від ВВП (імітування непередбачуваних зобов'язань);

- аналіз результатів застосування тестів, що включає розрахунок відповідних значень зовнішнього боргу після проведення симуляцій та висновок щодо його стійкості.

Таким чином, прогнозування траєкторії зовнішнього боргу дозволяє ідентифікувати, є він стійким чи ні. Наприклад, якщо відношення має низхідний тренд – борг вважатиметься стійким, у протилежному випадку – характеризуватиметься нестійкістю.

Однак запропонований аналіз стійкості зовнішнього боргу, за свідченням окремих науковців [8, с. 12–18], є нереалістичним, далеким від практики та має ряд недоліків, основними серед яких є такі:

- по-перше, припущення про відсутність кореляції між шоківими впливами (не враховано можливу наявність автокореляції між шоківими впливами);

- по-друге, ігнорування так званого ефекту пришвидшення економічного зростання в результаті акумулювання зовнішніх зобов'язань та успішного їх інвестування для країн з низьким рівнем людського та фізичного капіталу. В цьому випадку скорочується розрив між відсотковою ставкою та темпом економічного зростання, що має своїм наслідком стабілізацію (зменшення дестабілізації) відношення зовнішніх запозичень до ВВП. Або взагалі між відсотковою ставкою та темпом економічного зростання спостерігається негативний розрив, що призводить до ситуації, коли зовнішній борг рухатиметься вздовж низхідного тренду. Причинами ж не прискорення економічного зростання, на думку Ч. Віплоша, можуть бути або занадто короткий інтервал прогнозування, або незадовільна якість економічної політики та/або роботи інституцій, що її здійснюють;

- по-третє, відсутність припущення щодо реакції з боку державних органів на шоківі впливи, що є нереалістичним;

- по-четверте, обмеженість використання через неврахування можливої появи ризику надмірних запозичень. Він буде незначним, якщо зовнішні запозичення викликати прискорення економічного зростання. В протилежному випадку – в умовах існування високого ризику надмірних зовнішніх зобов'язань – країнам слід вдаватися до запозичень лише в скрутних економічних умовах, одразу погашаючи заборгованість. Тому в цьому випадку застосування аналізу стійкості зовнішніх запозичень є проблематичним;

– по-п'яте, з точки зору [9, с. 674], ймовірність настання кожного окремого «стрес»-тесту майже дорівнює нулю, роблячи при цьому підрахунок ризику неможливим. Це, своєю чергою, вимагає застосування інструментарію теорії ймовірностей для проведення великої кількості «стрес» тестів (стохастичний підхід), що дозволить отримати щільності розподілу відношення боргу до ВВП у кожному періоді [6, с. 19–24], [9, с. 678–683].

Водночас з описаною методикою застосовують і інші альтернативні критерії.

Так, наприклад, визначають величину поточного рахунку, необхідну для стабілізації зовнішнього боргу на певному (бажаному) рівні, для чого підраховують значення первинного балансу при сталому значенні відношення зовнішнього боргу до ВВП. При цьому припускається, що минулі тенденції реальної відсоткової ставки та темпу зростання зберігаються на невизначену перспективу. Отже, рівень зовнішньої заборгованості буде вважатися прийнятним, якщо він відповідатиме такому значенню поточного рахунку, при якому зовнішній борг буде стабілізовано.

Іншою альтернативою є побудова функцій реакцій державних органів, що відповідають за проведення макроекономічної політики [9, с. 681–698]. При цьому вважається, що боргова стійкість досягається в разі адекватної реакції з боку державних органів на шоківі впливи. І тому вона оцінюється шляхом спостереження за поведінкою державних інституцій. Говорячи про переваги побудови функцій реакції, відмітимо приділення належної уваги поведінці інституцій, що розробляють макроекономічну політику, та відсутність необхідності оцінювання впливу ймовірних шоків. Водночас ця методика зараз використовується лише тільки для оцінки стійкості державного боргу.

У свій час узагальнені критерії зовнішньої стійкості економіки найбільш ґрунтовно були описані Дж. Хорном [10]. Зокрема, він розглядав такі операційні критерії зовнішньої стійкості, як критерій паритету купівельної спроможності, базові прогнози, критерій очікувань Кругмана, глобальні середньострокові сценарії.

Розглянемо кожний з цих критеріїв окремо.

Критерій паритету купівельної спроможності у своїй основі має довгострокове рівноважне значення обмінного курсу, визначеного паритетом купівельної спроможності, та використовується для оцінки стійкості обмінних курсів та дисбалансів поточного рахунку. Він спирається на стаціонарне значення реального обмінного курсу і непрямо на стабілізоване відношення чистих зовнішніх активів до ВВП, що відповідає збалансованому поточному рахунку.

З погляду практичної імплементації² відповідно до критерію паритету купівельної спроможності в моделях довгострокова стійка рівновага розглядається як рівновага, за якої реальний обмінний курс постійний, поточний рахунок збалансований та відношення зовнішнього боргу до ВВП стабілізоване на певному прийнятному рівні.

В основі критерію, що відображає «здатність сплачувати», – прогнозування можливості стабілізації відношення зовнішньо-

го боргу до ВВП в середньостроковій перспективі при умові незмінності політики, обмінних курсів та відсоткових ставок.

Відповідно до критерію П. Кругмана стійкість трактується в розрізі обмінних курсів. На його думку, валюта вважатиметься нестійкою, якщо «очікування, що підтримують її поточний рівень, не можуть бути виконані та вимагають перегляду». При цьому коливання поточного рахунку визначаються поведінкою реального обмінного курсу, а очікувана траєкторія обмінного курсу – різницею відсоткових ставок в країні та закордоном при умові незмінності політики, що проводиться. Своєю чергою, траєкторія поточного рахунку вважатиметься стійкою, якщо, рухаючись уздовж неї, очікування приватного сектору відносно обмінного курсу справджуватимуться. Або, іншими словами, стійкість траєкторії передбачає випадковість відхилення поточних та очікуваних рухів обмінного курсу. В той же час обмеженість застосування даного критерію обумовлена припущенням щодо незмінності політики, ігноруванням інших чинників, що впливають на поточний рахунок та реальний обмінний курс, та, за свідченням [11], відсутністю премії за ризик.

У [10] також наводиться узагальнений критерій зовнішньої стійкості, що передбачає застосування критерію «здатності сплачувати» в рамках оцінених моделей загальної рівноваги взаємозалежних економік. Згідно з цим критерієм у певному періоді накладається обмеження у вигляді довільного стійкого відношення чистих зовнішніх зобов'язань до номінального ВВП та отриманий результат порівнюється з базовим прогнозом при умові незмінності політики, раціональних очікуваннях приватного сектору та заданому обмінному курсі. Це дає можливість виявляти та досліджувати невідповідності між двома прогнозами та внутрішні і зовнішні наслідки нестійкості економіки країни. При цьому даний метод дозволяє моделювати взаємозв'язки між дисбалансами поточного рахунку, рішеннями інвестувати та заощаджувати та їх впливами на зовнішнє середовище. В той же час недоліком методу виступає складність досягнення стійких та водночас оптимальних траєкторій змінних моделі як на національному так і на міжнародному рівні.

Говорячи про індикатори зовнішньої стійкості, на даний час запропоновано велику кількість показників, деякі з яких були наведені вище. Основним же індикатором зовнішньої стійкості економіки країни, як ми зазначали раніше, є відношення її зовнішнього боргу до ВВП. Цей показник вимірює рівень зовнішньої заборгованості по відношенню до ділової активності в країні, роблячи акцент на її платоспроможності.

Взагалі вважається, що зовнішній борг має бути порівняним з розмірами країни-дебітора. Однак вирішального значення для зовнішньої стійкості економіки набуває джерело доходів країни, а точніше – джерело доходів країни в іноземній валюті [8, с. 4].

² За умови монетарної природи шоків та довгострокової нейтральності.

Тому стандартні індикатори, серед яких основний – відношення зовнішнього боргу до ВВП, недостатньо точно описують ситуацію у цій сфері. При цьому навіть відношення зовнішнього боргу до експорту не є тим показником, який можна однозначно застосовувати в якості індикатору зовнішньої стійкості. Оскільки при наявності значного експортного сектору обсяг накопичених коштів в іноземній валюті може бути недостатній, якщо темп зростання імпорту перевищує аналогічний показник для експорту.

У [12] пропонується цілий ряд індикаторів, що вимірюють відсоткові платежі або рівень заборгованості по відношенню до різних джерел доходів країни або відносяться до структури заборгованості (коротко-, середньо- та довгострокові зобов'язання або зобов'язання, що взяті за фіксованими чи плаваючими процентними ставками). Основними з них є такі показники:

- відношення зовнішнього боргу до експорту (відображає рівень боргового навантаження на експорт або здатність акумулювання іноземної валюти). Цей індикатор доцільно використовувати поряд із показником, що відображає величину обслуговування боргу по відношенню до експорту, та відношенням, яке порівнює непродуктивні видатки з обсягом міжнародних резервів;

- відношення чистих міжнародних резервів до зовнішнього боргу (показує у скільки разів зовнішні зобов'язання перевищують міжнародні резерви). Цей індикатор застосовують разом з відношенням зовнішнього боргу до ритму накопичення резервів (показує кількість років, необхідних для виплати зовнішнього боргу при умові постійності ритму акумулювання);

- відношення амортизації до платежів по зовнішньому боргу (рівень амортизації боргу – пропорція платежів по зовнішньому боргу – вказує на рефінансування заборгованості новими випусками). При значенні показника більше 100 країна не рефінансуватиме існуючу заборгованість.

На окрему увагу заслуговує індикатор доступності валюти [13], в основі якого лежить припущення про більшу волатильність потоків капіталів порівняно з іншими макроекономічними показниками. Показник побудовано на основі порівняння структур боргу (внутрішній та зовнішній) та виробництва (переміщувані та непереміщувані товари):

$$b = \frac{B + eB^*}{y + ey^*},$$

де b – відношення зовнішнього боргу до ВВП, B – борг в термінах непереміщуваних товарів, B^* – борг в термінах переміщуваних товарів, y – ВВП непереміщуваних товарів, y^* – ВВП переміщуваних товарів, e – реальний обмінний

курс. При $\frac{B/eB^*}{y/ey^*} = 1$ коливання реального обмінного курсу

не здійснюють вплив на фінансову стійкість. Якщо ж значення індикатора прямує до нуля, спостерігається висока чутливість фінансової стійкості до коливань реального обмінного курсу. Проте, на нашу думку, як і в деяких розгля-

дуваних критеріях, основним недоліком цього індикатора є складність підрахунку складових, зокрема B та B^* .

Міжнародний валютний фонд [14] індикатори зовнішньої стійкості поділяє на дві групи: показники, в основі яких лежить розмір зовнішньої заборгованості, та показники, в основі яких – резервні активи. До першої групи відносяться такі показники, як відношення резервних активів до короткострокового зовнішнього боргу, відношення резервних активів до імпорту, відношення резервних активів до «широких грошей». У другу групу входять: відношення зовнішнього боргу до експорту, відношення зовнішнього боргу до ВВП, середня відсоткова ставка по зовнішнім зобов'язанням, середній термін погашення зовнішніх зобов'язань, питома вага зовнішнього боргу, деномінованого в іноземній валюті, до загальної величини зовнішніх зобов'язань (див. табл.).

Аналізуючи систему індикаторів МВФ, на думку фахівців НІСД [15, с. 8], вона має спільні риси із системами індикаторів економічної безпеки, що розроблені в Україні, зокрема з індикаторами фінансової та зовнішньоекономічної безпеки. Проте «хоча індикатори економічної безпеки відображають деякі складові зовнішньої стійкості, на їх основі не можна зробити однозначні висновки про стійкість економіки до зміни зовнішніх умов» [15, с. 8].

При аналізі зовнішньої стійкості економіки слід брати до уваги також і порогові значення індикаторів, які достатньо детально систематизовано у [16]. Проте порогові рівні тих чи інших індикаторів залежать від багатьох чинників, серед яких рівень розвитку країни, доступність ринків капіталу, вартість обслуговування зовнішнього боргу та інші. Тому, на нашу думку, замість застосування непрозорих (оцінка політики країни та її інституцій, розроблена Світовим банком (CPIA)) [8, с. 11–12] та узагальнених порогових рівнів прямишим є розрахунок індивідуальних порогових рівнів для кожної країни на основі методики, описаної в [5, с. 42–44].

Отже, підсумовуючи проведений аналіз та адаптуючи описані методи для України, на нашу думку, основу індикативної системи зовнішньої стійкості економіки України має становити система індикаторів, запропонованих Міжнародним валютним фондом. Разом із тим вона має бути доповнена додатковими індикаторами, серед яких: відношення поточного рахунку платіжного балансу до ВВП, відношення платежів по обслуговуванню зовнішнього боргу до ВВП та експорту, відношення резервних активів до довгострокового та загального обсягу зовнішнього боргу. Водночас значний вплив динаміки короткострокового боргу банківського сектору на волатильність ВВП під час останньої кризи [17] спонукає до включення відношень короткострокового боргу банківського сектору до ВВП та експорту до індикативної системи. Крім того, обов'язковою складовою цієї системи є розрахунок порогових значень індикаторів, властивих саме для України, та інтегрального індексу зовнішньої стійкості економіки. Подальший аналіз індикаторів зовнішньої стійкості повинен включати пере-

Індикатори зовнішньої стійкості Міжнародного валютного фонду

Індикатори	Використання
Відношення резервних активів до короткострокового зовнішнього боргу	Найбільш важливий індикатор достатності резервних активів в країнах зі значним, але невизначеним доступом до ринків капіталу
Відношення резервних активів до імпорту	Індикатор потреби у резервних активах в країнах з обмеженим доступом до ринків капіталу та для порівняння великої кількості країн за цим індикатором
Відношення резервних активів до «широких грошей»	Індикатор потенційного впливу втрати довіри до національної валюти (у випадку слабкої банківської системи та наявності ризику відтоку капіталу)
Відношення зовнішнього боргу до експорту	Індикатор, що характеризує тенденції зовнішнього боргу та відображає здатність країни виплачувати боргові зобов'язання
Відношення зовнішнього боргу до ВВП	Індикатор, що описує відношення боргу до ресурсної бази (для можливості збільшення експортної продукції та підвищення здатності погашення заборгованості)
Середня відсоткова ставка по зовнішнім зобов'язанням	Ключовий індикатор для оцінки боргового навантаження
Середній термін погашення зовнішніх зобов'язань	Застосовується для гомогенних категорій, наприклад таких як, неконцесійний борг приватного сектора, для відстежування скорочення термінів до погашення та спроб обмеження майбутньої уразливості
Питома вага зовнішнього боргу, деномінованого в іноземній валюті, до загального обсягу зовнішніх зобов'язань	Індикатор впливу змін обмінного курсу національної валюти на зовнішній борг

Джерело: [14].

вірку їх стаціонарності (незалежності від часу основних числових характеристик), волатильності (чутливості до економічних коливань), стійкості (тривалості коливань) та мінливості відносно ВВП. При цьому зазначимо, що волатильність індикаторів вимірюється за допомогою розрахунку стандартного відхилення, стаціонарність – критерію одиничного кореню, стійкість – коефіцієнту автокореляції та мінливість відносно ВВП – коефіцієнту кореляції між значенням індикатора та ВВП.

Проектуючи згадуваний стохастичний підхід [9, с. 675–683] на оцінювання зовнішньої стійкості економіки, констатуємо, що в його основі має лежати прогнозування чинників, які впливають на неї. Необхідною умовою для цього є розробка моделей, що віддзеркалюватимуть спільну динаміку факторів зовнішньої стійкості та дозволять визначити сумісний розподіл шоківих впливів. Серед основних факторів, що справляють вплив на зовнішню стійкість економіки, відмітимо, наприклад, основні макроекономічні показники розвитку економіки України та її торгових партнерів, світові ціни на основні групи товарів українського експорту та імпорту, реальний валютний курс національної грошової одиниці на середньострокову перспективу (до 5 років) та багато інших чинників. Водночас невід'ємною частиною системи оцінювання зовнішньої стійкості має виступати моделювання реакції на дію шоків за допомогою побудови так званих функцій реакції. В результаті повторюваних симуляцій випадкових шоків поєднання прогнозованих траєкторій чинників зовнішньої стійкості та функцій реакції на шоківі впливи дає можливість отримати множину прогнозованих траєкторій індикаторів зовнішньої стійкості економіки, що представляє собою імовірнісне оцінювання їх динаміки. Як наслідок проведеного дослідження – висновок щодо майбутньої зовнішньої стійкості чи нестійкості економіки.

Висновки

Таким чином, у статті проведено аналіз існуючих у світовій практиці підходів до визначення критеріїв, індикаторів зовнішньої стійкості економіки й методів її оцінювання. На цій основі розроблено теоретико-методичне забезпечення оцінювання зовнішньої стійкості економіки України, що включає формування та аналіз системи індикаторів та їх порогових значень, розробку прогнозів чинників зовнішньої стійкості, побудову функцій реакції на дію шоків та імовірнісне оцінювання динаміки індикаторів в результаті впливу збурень.

Список використаних джерел

1. Keynes J.M. The German Transfer Problem / J.M.Keynes // Economic Journal. – 1929. – 39. – P. 1–7.
2. Flassbeck H., Panizza U. Debt Sustainability and Debt Composition / H. Flassbeck, U. Panizza // Workshop on Debt, Finance and Emerging Issues in Financial Integration. – 8–9 April 2008. – [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.un.org/esa/ffd/events/2008debtworkshop/papers/Flassbeck-Panizza-Paper.pdf>
3. Salop J., Spittaler E. Why Does the Current Account Matter? / J. Salop, E. Spittaler // Staff Papers – International Monetary Fund. – Mar.1980. – Vol. 27, №1. – P. 101–134. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.jstor.org/stable/3866863>
4. Buiter W.H. A Guide to Public Sector Debt and Deficits / W.H. Buiter // Economic growth Center, Yale University. Center Discussion Paper 493. – November 1985. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.jstor.org/discover/10.2307/1344612?uid=3739232&uid=2129&uid=2&uid=70&uid=4&sid=21103918497423>
5. Assessing Sustainability // International Monetary Fund. Policy Development and Review Department, 2002, SM/02/166. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pdr/sus/2002/eng/O52802.htm>

6. Sustainability Assessments – Review of Application and Methodological Refinements // International Monetary Fund. – June 10, 2003 [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2003/061003.pdf>
7. Debt Sustainability in Low-Income Countries: Proposal for an Operational Framework and Policy Implications // International Monetary Fund and World Bank. – February 3, 2004 [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://siteresources.worldbank.org/intdebtdept/PublicationsAndReports/20261908/debtSust-compl ete%20paper.pdf>
8. Wyplosz C. Debt Sustainability Assessment: The IMF Approach and Alternatives // C. Wyplosz [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://ideas.repec.org/p/gii/giihei/heiwp03-2007.html>.
9. Debrun X., Celasun O., Ostry J.D. Debt Sustainability in Emerging Market Countries: A «Fan-chart» Approach / X. Debrun, O. Celasun, J.D. Ostry // [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2005167
10. Horne J. Criteria of External Sustainability / J.Horne // IMF Working Paper. – July 11, 1988. – P. 1–26. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://ssrn.com/abstract=884879>.
11. Hodrick R.J. U.S. International Capital Flows: Perspective From Rational Maximizing Models / R. J.Hodrick // NBER Working Papers 2729. – 1989.
12. Debt indicators. The International Standards of Supreme Audit Institutions, ISSAI // International Organization of Supreme Audit Institutions, INTOSAI. ISSAI 5411. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: www.issai.org
13. Calvo G.A., Izquierdo A., Talvi E. Sudden Stops, and Real Exchange Rate, and Fiscal Sustainability: Argentina's Lessons / G.A.Calvo, A.Izquierdo, E.Talvi // NBER Working Paper, 9828. – 2003 [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubwp-469.pdf>
14. Debt-and Reserve-related Indicators of External Vulnerability // International Monetary Fund – March 23, 2000. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pdr/debtres/>
15. Прогнозування зовнішньої стійкості економіки України. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www.niss.gov.ua/public/File/2013_nauk_an_rozrobku/vneshustoych.pdf
16. Карапетян О. Управління державним зовнішнім боргом: методологія оцінки боргової стійкості / О. Карапетян // Наука молода. – № 10. – 2008. – С. 101–109.
17. Баженова Е.В. Приток иностранного капитала: риски для внешней устойчивости экономики Украины / Е.В. Баженова // Наука и бизнес: синергетическая модель в контуре активизации хозяйственной деятельности в области экономики и управления: материалы Международной научно-практической конференции (9–10 октября 2013 года). – Брянск: ООО «Ладомир», 2013 г. – С. 297–303.

УДК 336.225.6

І.Р. ЛУКАНОВСЬКА,

к.е.н., здобувач кафедри економічної теорії, Львівська комерційна академія

Теоретичне обґрунтування місця податкової безпеки в системі фінансової безпеки України

Розглянуто існуючі теоретичні обґрунтування та прикладні підходи до визначення поняття податкова безпека держави та суб'єктів господарювання. Систематизовано складові фінансової безпеки, а також визначено місце податкової безпеки держави в системі економічної та фінансової безпеки держави. Подано класифікацію податкових ризиків.

Ключові слова: економічна безпека, фінансова безпека, податкова безпека, податки, фінансова дисципліна, податкові ризики.

Рассмотрены существующие теоретические обоснования и прикладные подходы к определению понятия налоговая безопасность государства и субъектов хозяйствования. Систематизированы составляющие финансовой безопасности, а также определено место налоговой безопасности государства в системе экономической и финансовой безопасности государства. Представлена классификация налоговых рисков.

Ключевые слова: экономическая безопасность, финансовая безопасность, налоговая безопасность, налоги, фискальная дисциплина, налоговые риски.

The author analyzes the existing theoretical grounding and practical approaches to the definition of security and tax entities. In this paper author also systematized the financial security as well as the place of the tax state security in the economic and financial security. There is represented the classification of tax risks.

Keywords: economic security, financial security, security tax, taxes, fiscal discipline, fiscal risks.

Постановка проблеми. Розвиток національної економіки на сучасному етапі відбувається під впливом негативних зовнішніх та внутрішніх факторів. Неприятливе економічне середовище безумовно деструктивно впливає на показники фінансової безпеки. Ефективне функціонування системи фінансової безпеки забезпечується сукупністю конкретних дій суб'єктів фінансової безпеки за допомогою спеціальних методів, засобів та важелів.