

УДК 336.1

М. М. Лизогуб,  
аспірант, Київський національний торговельно-економічний університет, м. Київ

## ІНДИКАТОРИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ЯК ЗАСІБ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

М. Lyzohub,  
postgraduates, Kyiv National University of Trade and Economics, Kyiv

### FINANCIAL SOUNDNESS INDICATORS AS A MEASURE OF UKRAINIAN FINANCIAL SYSTEM EFFICIENCY ESTIMATION

**Оцінка ефективності та стабільності функціонування фінансової системи часто стикається з двома видами проблем: необхідністю вибору показників, на які слід орієнтуватися та неоднозначністю трактувань отриманих досягнень.**

**Цю проблему міжнародні організації намагаються подолати за допомогою агрегованих показників, або систем показників, що складаються з багатьох елементів. Індикатори фінансової стійкості є однією з таких моделей, яка може допомогти дати уявлення про кількісні та якісні процеси, що відбуваються у фінансовій системі України.**

**An assessment of the efficiency and stability of the functioning of the financial system often faces two types of problems: the need to select the indicators to be guided by and the ambiguity of the interpretation of the achievements. International organizations try to overcome this problem by means of aggregate indicators or systems of indicators, which consist of many elements. Financial sustainability indicators are one such model that can help to give an idea of the quantitative and qualitative processes occurring in the financial system of Ukraine.**

*Ключові слова: індикатори фінансової стійкості, фінансова стабільність, валові кредити, фінансова система.*

*Key words: financial stability indicators, financial stability, gross loans, financial system.*

#### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Оцінка ефективності та стабільності функціонування фінансової системи завжди являє собою неоднозначне питання. Індикатори фінансової стійкості є однією з таких моделей, яка може допомогти дати уявлення про кількісні та якісні процеси, що відбуваються у фінансовій системі України.

#### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питанням оцінки ефективності та стабільності фінансової системи України присвячені праці таких вчених як Адаменко І.П., Андрушків Б.М., Богданюк С.О., Бондаренко О.С., Волосович С.В. та інші.

#### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

У статті ми намагаємося оцінити стабільність та ефективність функціонування фінансової системи України у розрізі індикаторів фінансової стійкості.

#### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

З одного боку, існують абсолютні кількісні показники, часто вартісні, які виражають загальний обсяг досягнень накопичувальних чи обігових елементів сис-

теми. З іншого боку, фігурує широкий спектр відносних кількісних показників, які показують рівні явища та його співвідношення з ресурсами витраченими на його існування, або частки внесків цих ресурсів у досягнення агрегованих показників. Окремо також варто розглянути експертні оцінки, які важко привести до кількісної форми, за винятком спеціальних комбінованих зборів думок.

Інша проблема методології такої оцінки стосується сприйняття цих показників та думок. Адже часто при виведенні ряду показників у пріоритети суспільної активності та розвитку, виявляється, що вони не описують загальних тенденцій до покращення усіх сторін розвитку фінансової системи. Відтак кількісні показники часто не відображають якісних удосконалень, і навіть факту наявності таких. А навіть найпрофесійніші експертні оцінки вимушено ґрунтуються на окремих теоретичних концепціях і застосуванні певних моделей, які не завжди можуть бути виправдані у постійно мінливій природі фінансових відносин.

Індикатори фінансової стійкості забезпечують розуміння фінансового стану та надійності фінансових інститутів країни, а також секторів домогосподарств та підприємств. Показники передбачають глибокий аналіз економічної та фінансової стабільності.

Перелік основних та додаткових показників схвалила консультативна нарада експертів Виконавчої ради МВФ. Статистичний департамент МВФ збирає та поширює дані та метадані країн-учасників фонду на основі обраних показників відповідно до методології. Звітні країни також поширюють ці дані на веб-сайтах своїх національних інституцій, що в Україні робить Національний Банк.

Найширшу інформацію про структуру розподілу кредитів за секторами резидентів та нерезидентів надають показники співвідношення кредитів за секторами економіки до сукупних валових кредитів. Велика концентрація сукупного кредиту в економічному секторі чи діяльності конкретного резидента може свідчити про вразливість сектору до рівня активності, цін та прибутковості у цьому секторі або діяльності. Також можна визначити подібний показник за регіональним розподілом, або економічним чи галузевим районуванням.

Банки та інші зберігачі депозитів (крім центральних банків) входять до складу інституційного сектора, який відомий як депозитні корпорації. Вони визначаються як такі одиниці, які займаються фінансовим посередництвом як основною діяльністю, тобто акумулюють кошти від кредиторів до позичальників шляхом посередництва між ними для власного зиску і мають зобов'язання у формі депозитів, що підлягають сплаті за вимогою, переказним чеком або іншим способом для здійснення платежів; або мабуть зобов'язання у формі інструментів, які є близькими заміниками депозитів у мобілізації фінансових ресурсів і включаються до загально визначених грошових коштів.

Центральний банк є національною фінансовою установою, яка здійснює контроль над ключовими аспектами фінансової системи та здійснює такі заходи, як емісія валюти, управління міжнародними резервами та надання кредитів вкладникам.

Інші фінансові корпорації в основному займаються фінансовим посередництвом або допоміжною фінансовою діяльністю і тісно пов'язані з фінансовим посередництвом, але не класифікуються як депозитні корпорації. Їхнє значення в рамках фінансової системи залежить від країни. Інші фінансові корпорації включають страхові корпорації, пенсійні фонди, інші фінансові посередники та фінансові допоміжні структури.

Сектор загального державного управління здійснюють законодавчі, судові та виконавчі повноваження щодо інших інституційних підрозділів у межах певної території і мають повноваження застосовувати податки, позичати, розподіляти товари та послуги широкій спільноті або окремим особам та перерозподіляти доходи. Вони впливають на діяльність фінансових корпорацій.

Нефінансові корпорації важливі для функціонування та надійності фінансових корпорацій і є інституційними структурами, основною діяльністю яких є виробництво товарів або нефінансові послуги для продажу за цінами, які є економічно значущими. До них відносяться безпосередньо нефінансові корпорації, нефінансові квазікорпорації, неприбуткові установи, які є виробниками товарів або нефінансових. Вони можуть контролюватися державним сектором [1, с. 77].

**Таблиця 1. Співвідношення кредитів за секторами економіки до сукупних валових кредитів у ряді країн у 2017 р., %**

Суб'єкти фінансової системи	Україна	Польща	США	Німеччина	
Резиденти	94,21	96,60	96,00	78,70	
Резиденти	Депозитні корпорації	0,54	4,10	3,90	16,70
	Центральний банк	0,00	2,80	-	10,80
	Інші фінансові корпорації	1,01	4,90	6,90	2,50
	Сектор загального державного управління	0,14	7,50	1,60	5,00
	Нефінансові корпорації	76,47	26,60	35,40	15,10
	Інші сектори-резиденти	16,06	50,60	48,20	28,60
Нерезиденти	5,79	3,40	4,00	21,30	

Джерело: побудовано за даними: bank.gov.ua, imf.org

люватися державним сектором [1, с. 77]. Питома частка кредитів за секторами економіки у відношенні до сукупних валових кредитів у ряді країн наведена в таблиці 1.

Структура валових кредитів України суттєво відрізняється від структури інших розвинених країн за різними показниками. По-перше, як Україна (на 15,51 в. п.), так і Польща (на 17,9 в. п.), і навіть США (на 17,3 в. п.), мають суттєво меншу частку кредитування нерезидентів, ніж Німеччина з показником 21,3% у 2017 році. Це свідчить про більшу залученість Німеччини у відносини на міждержавному рівні та з зареєстрованими не в середині країни транснаціональними корпораціями і вказує на більшу її активність в наддержавних об'єднаннях.

Показник України за 2017 рік 5,79% для нерезидентів, вищий за аналогічні в Польщі та США, обумовлюється політикою євроінтеграції та послабленням економічної і фінансової систем загалом, у зв'язку з чим такий обсяг взаємодії займає високу частку в кредитуванні.

Депозитні корпорації та центральний банк України також мають порівняно невисоку частку в валових кредитах, котра в сумі не досягає навіть 1%. З одного боку, це може свідчити про порівняно невисокий рівень їхнього розвитку в процесах інвестування та залучення капіталу, а з іншого боку, свідчить про відносну фінансову стабільність на тлі соціально-економічної ситуації в країні [2, с. 7].

Сектор загальнодержавного управління набагато активніший в європейських країнах у зв'язку з програмами на користь інвестицій в соціальну сферу та стимулювання розвитку економіки через фінансову систему. В Україні дана тенденція, навіть з огляду на лібералізацію законодавства щодо місцевих позик, набуває відносно слабкого розвитку, у зв'язку з нестабільністю соціально-економічної, і як наслідок фінансової ситуації в країні.

Порівняно висока частка кредитів інших фінансових корпорацій у США обумовлюється більшою їх активністю у зв'язку з вищим рівнем розвитку парабанківської системи. З подібних причин, у Німеччині найвища за аналізованими країнами частка кредитів депозитних корпорацій та центрального банку.

76,47% кредитів в Україні припадає на нефінансові корпорації. З одного боку, це свідчить про залучення значної частки капіталу у сферу реальної економіки. Особливо великою є частка кредитів у машинобудуванні — більше 28% від сукупних валових кредитів. З іншого

**Таблиця 2. Співвідношення регулятивного капіталу до зважених за ризиком активів у ряді країн у 2015–2017 рр., %**

Країна	2015	2016	2017
Україна	12,31	12,69	16,10
Польща	16,00	17,20	18,10
США	14,10	14,20	14,50
Німеччина	18,30	18,80	19,40

Джерело: побудовано за даними: bank.gov.ua, imf.org

боку, по-перше саме по собі високе кредитування деяких галузей на тлі інших може свідчити про депресивність даних галузей та надмірну потребу в фінансових ресурсах.

З іншого боку, висока частка кредитування нефінансових корпорацій в цілому свідчить про слабкий розвиток фінансового сектора та відсутність злагодженої та ефективної політики щодо стимулювання економічної системи через фінансові потоки.

Показник "Співвідношення регулятивного капіталу до зважених за ризиком активів" визначає адекватність капіталу вкладників та базується на визначенні, що використовуються в Базельській угоді про капітал. У наданих метаданих має бути описаний національний режим капіталовкладень в банках та фінансових установах, оскільки згідно з Базельською угодою про капітал такі інвестиції можуть бути виключені з капіталу першого рівня на розсуд національних органів влади.

Показник розраховується шляхом вирахування відношення агрегованих даних про регулятивний капітал для звітної групи населення до сукупності активів з урахуванням ризику для звітної групи населення і визначається з використанням регуляторних стандартів та концепцій і не відповідає безпосередньо капіталу та активам показаним у фінансовому балансі.

Базельський комітет з банківського нагляду розробив спеціальне регулятивне визначення капіталу. Визначення включає, за винятком чистих статей капіталу та резервного рахунку, декілька зазначених типів субординованих боргових інструментів, які не потребують повернення, якщо кошти потрібні щоб підтримувати мінімальні рівні капіталу. Всі міжнародні банки повинні мати регулятивний капітал щонайменше на 8% ризикових активів. Національні наглядачі можуть вимагати більшого співвідношення та мати певну свободу дій при встановленні конкретних стандартів для своєї країни [3, с. 46].

Існує три рівні регулятивного капіталу, які беруть участь у визначенні ще ряду показників. Регулятивний капітал першого рівня включає сплачені акції, звичайні акції, постійні некумулятивні привілейовані акції, а також розкриті резерви, створені або збільшені за рахунок асигнувань нерозподіленого прибутку або іншого надлишку. Капітал другого рівня складається з нерозкритих резервів, резервів переоцінки активів, загальних резервів на покриття збитків (до 1,25% активів ризику) і незабезпеченого субординованого боргу. Капітал 3-го рівня включає середньострокову заборгованість строком погашення на два роки або більше, або виплати за ринковими ризиками.

Активи, зважені на ризик, включають валюту та депозити, кредити, цінні папери та інші балансові активи. Активи зважуються факторами, що репрезентують їхню

кредитну ризиковість та потенційну можливість дефолту. Через використання факторів конвертації кредитів також враховується кредитний ризик позабалансових статей, таких як зобов'язання кредитної лінії та акредитиви, що слугують фінансовими гарантіями. Співвідношення регулятивного капіталу до зважених за ризиком активів у ряді країн показане у таблиці 2.

Значення показників України свідчать по-перше про задовільний рівень мінімальної фінансової стійкості відносно базових ринкових ризиків, оскільки впродовж усіх аналізованих років показник становить більше мінімального у 8%. А у 2017 році вдвічі перевищує його, що свідчить про додатковий запас фінансової надійності.

З огляду на динаміку показника, можна говорити про поступове зростання стійкості фінансових інституцій до ринкових ризиків, особливо у 2017 році зі зростанням показника на 3,41 відсоткових пункти порівняно зі значенням 2016 року.

Показники України, в цілому тримаються на рівні внутрішніх норм розвинених держав регіону, що проілюстровано прикладом Польщі, чіє значення в середньому на 2–4 відсоткових пункти вище за показники України, що свідчить про кращу фінансову стійкість.

Динаміка показників США ілюструє особливості англосаксонської моделі, коли досягнення мінімального достатнього значення забезпечення стійкості і впевненості межує з відсутністю прагнення залучати надмірні фонди для покриття ринкових ризиків, а натомість застосування їх для розвитку на ринку та інвестицій. Також це може свідчити про постійне розширення прийняття на себе ризикових активів, яке узгоджується з політикою інвестицій та мінімального втручання регуляторів в економіку.

У Німеччини ж навпаки спостерігається динаміка нарощення регулятивного капіталу навіть не зважаючи на активну економічну політику країни, що характерно для західноєвропейської економічної моделі з поміркованою, але активною системою соціального захисту. У Норвегії, за 2016 рік, цей показник склав навіть 22,1%, що узгоджується з загальною фінансовою політикою країни та свідчить про пріоритетність стабільності фінансової системи.

Динаміка показника для України з покриттям регуляторним капіталом дедалі більшої частки ризикових активів, може бути зумовлена з одного боку прагненням до інтеграції до західноєвропейської економічної системи, а з іншого з намаганням упевнити інвесторів у надійності української фінансової системи. У випадку України наявна також тенденція до зменшення зважених за ризиком активів, що може свідчити про спад внутрішньої економічної активності або зменшення ризиків за об'єктами інвестиційної діяльності.

Показник норми прибутку на активи призначений для вимірювання ефективності активів депозитними корпораціями. Норма прибутку на активи розраховується шляхом ділення чистого доходу на середню величину загальних активів за той же період.

Показник норми прибутку капіталу призначений для вимірювання ефективності капіталу, що використовується депозитними корпораціями. З часом він також може забезпечити інформацію про стійкість позиції капіталу. Співвідношення потрібно тлумачити в поєднанні з показником щодо достатності капіталу, оскільки високе

співвідношення може свідчити про високу прибутковість або низьку капіталізацію, а низьке співвідношення може свідчити про низьку прибутковість або високу капіталізацію. Норма прибутку на капітал розраховується шляхом ділення чистого доходу (валовий дохід мінус валові витрати) на середню вартість капіталу за той же період.

Капітал вимірюється як власне капітал та резерви, а для транскордонних консолідованих даних — також капітал першого рівня. За відсутності даних першого рівня можна визначити фонди, внесені власниками, та нерозподілений прибуток.

Знаменник в обох випадках може бути розрахований, беручи середнє значення позицій початку та кінця періоду (наприклад, на початку та наприкінці місяця), але для підрахунків рекомендується використовувати найчастіше спостереження, доступні для обчислення середнього. Чистий дохід — це дохід до виникнення надзвичайних статей та податків, оскільки це свідчить про чистий операційний прибуток. Динаміка норм прибутку на активи та капітал у ряді країн показана у таблицях 3 та 4.

У цілому, обидва показники в Україні свідчать про стагнацію депозитних корпорацій у 2015—2016 рр. та спад чистого доходу. Чинниками цього може бути як занепад економічної системи, так і зростання інвестиційної непривабливості України у зв'язку з соціально-економічними подіями в регіоні.

При цьому рівень капіталізації та активи банків мають слабку, але постійну тенденцію до зменшення обсягів. Відтак, якщо на кінець 2015 року вони склали 1316160 млн грн, то наприкінці 2017 року становили 1288158 млн грн за номінальними показниками.

Існують також більш агреговані міжнародні показники фінансової стійкості, наприклад індекс фінансового розвитку який забезпечує оцінку рівня та ефективності провідних світових фінансових систем та ринків капіталу. Індекс аналізує фактори розвитку фінансової системи, що підтримують економічне зростання, і таким чином порівнює загальну конкурентоспроможність фінансових систем [4, с. 3]. У 2013 році Україна була на 83 місці з показником 0,257 [5, с. 4].

## ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

Конструктивним шляхом подолання розбіжностей та недоліків окремих видів показників та надання їм певних значень є агреговані показники, або системи показників, що складаються з багатьох елементів, які часто відображають не лише безпосередні досягнення, а і, відповідно до сучасних тенденцій, вплив цих досягнень на інші сфери суспільного розвитку: екологічну, соціальну, інституційне забезпечення аналізованої сфери чи ланки, тощо. Фінансова система України може бути класифікована як та, що знаходиться у процесі розвитку та трансформацій. Окрім того, необхідно враховувати процеси євроінтеграції та глобалізації актуальні нині. На цьому тлі вона може слугувати засобом стимулювання економічної системи у напрямку її сталого розвитку.

### Література:

1. IMF -- International Monetary Fund Home Page (2018), "Financial Soundness Indicators: Compilation Guide". — Режим доступу: <https://www.imf.org/en/>

**Таблиця 3. Норма прибутку на активи у ряді країн у 2017 р., %**

Країна	2015	2016	2017
Україна	-5,54	-12,47	-1,76
Польща	0,8	0,8	0,8
США	0,4	0,4	0,3
Німеччина	0,4	0,4	-

Джерело: побудовано за даними: bank.gov.ua, imf.org

**Таблиця 4. Норма прибутку на капітал у ряді країн у 2017 р., %**

Країна	2015	2016	2017
Україна	-65,51	-122,17	-15,34
Польща	9,1	9,2	8,2
США	3	3,2	2,9
Німеччина	7,5	6,6	-

Джерело: побудовано за даними: bank.gov.ua, imf.org

Publications/Manuals-Guides/Issues/2016/12/31/Financial-Soundness-Indicators-Compilation-Guide-17619

2. Мазаракі А. А. Домінанти інституційної модернізації фінансової системи України / А. Мазаракі, С. Волосович // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. — 2016. — № 1. — С. 5—23.

3. Інститути державної фінансової підтримки малого підприємництва / С. В. Волосович, О. Ю. Апостолюк // Modern economics. — 2017. — № 3. — С. 41—49.

4. The World Economic Forum (2018), "The Financial Development Report 2012", режим доступу: <https://www.weforum.org/reports/financial-development-report-2012>

5. IMF -- International Monetary Fund Home Page (2018), "Introducing a New Broad-based Index of Financial Development", режим доступу: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Introducing-a-New-Broad-based-Index-of-Financial-Development-43621>

### References:

1. IMF -- International Monetary Fund Home Page (2018), "Financial Soundness Indicators: Compilation Guide", available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Manuals-Guides/Issues/2016/12/31/Financial-Soundness-Indicators-Compilation-Guide-17619> (accessed 31 May 2018).

2. Mazaraki, A. and Volosovich, S. (2016), "The Dominates of Institutional Modernization of the Financial System of Ukraine", Bulletin of the Kiev National Trade and Economic University, vol. 1, pp. 5—23.

3. Volosovich, S.V. and Apostolyuk, A.Yu. (2017), "Institutes of State Financial Support for Small Business", Modern economics, vol. 3, pp. 41—49.

4. The World Economic Forum (2018), "The Financial Development Report 2012", available at: <https://www.weforum.org/reports/financial-development-report-2012> (accessed 31 May 2018).

5. IMF -- International Monetary Fund Home Page (2018), "Introducing a New Broad-based Index of Financial Development", available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Introducing-a-New-Broad-based-Index-of-Financial-Development-43621> (accessed 31 May 2018).

Стаття надійшла до редакції 30.05.2018 р.