

економічно обґрунтованої межі рентабельності виробництва. На кордоні доцільно здійснювати ціновий контроль з тим, щоб імпортери не завищували митну вартість, яка на однакові препарати має бути ідентичною.

### Література

1. Громовик Б.П. Менеджмент і маркетинг у фармацевті: підручник / Б.П. Громовик, Г.Д. Гасюк, О.Р. Левицька; за ред. д-ра фарм. наук, проф. Б.П. Громовика. – К.: Вид-во "Медицина", 2008. – 752 с.
2. Мнушко З.М. Менеджмент і маркетинг у фармацевті / З.М. Мнушко, Н.М. Дихтярева. – Ч. II. Маркетинг у фармацевті: підручник [для фарм. вузів і факульт.] / за ред. З.М. Мнушко. – Харків: Вид-во "Основа", 2008. – 288 с.
3. Громовик Б.П. Фармацевтичний маркетинг: навч. посібн.; зб. вправ / Б.П. Громовик, Г.Д. Гасюк, Л.А. Мороз, Н.І. Чухрай; за ред. Л.А. Мороз. – Львів: Вид-во "Наутилус", 2000. – 320 с.
4. Постанова КМУ "Про референтне ціноутворення на лікарські засоби та вироби медичного призначення, що закуповуються за кошти державного та місцевих бюджетів" від 02.07.2014 р., № 240.

### *Дутчак І.Б.* Государственное регулирование цен на фармацевтическом рынке Украины

Рассмотрена роль ценообразования на лекарственные средства как ключевой элемент в обеспечении надлежащего доступа населения к медикаментам, что является одной из особенностей современного правового демократического государства и важным элементом социальной политики. Способы облегчения доступа населения к лекарственным средствам – это снижение цен на них, предоставление льгот, частичное или полное финансирование государства, что особенно необходимо в случае жизненно важных медикаментов. Рассмотрены последствия введения референтного ценообразования для формирования цен на территории Украины для субъектов хозяйствования, которое осуществляется в контексте реформы сектора здравоохранения.

**Ключевые слова:** фармацевтический рынок, граничный уровень наценки, государственное регулирование цен, оптовая цена, референтные цены, торговая наценка, цели ценообразования на лекарственное средство.

### *Dutchak I.B.* Prices State Regulation on the Pharmaceutical Market in Ukraine

The role of pricing in pharmaceuticals is examined as a key element in ensuring adequate access of the population to medical drugs, which is one of the features of modern legal democratic state and an important element of social policy. Ways to facilitate the access of the population to medicines is to reduce the price on them, providing benefits, partial or full financing of the state, this is especially necessary in the case of vital medicines. The consequences of the introduction of referent pricing for the formation of prices on the territory of Ukraine for economic entities are defined, that are implemented in the context of health sector reform.

**Key words:** pharmaceutical market, limit level of trade margin, state regulation of prices, wholesale price, referent pricing, trade margin, remedy pricing targets.

УДК 339.13:658.14 *Фін.-екон. аналітик М.Б. Заблоцький, канд. екон. наук – Українська аграрна асоціація, м. Київ*

### КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ СИСТЕМИ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ І НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Поставлено проблему формування системи регулювання фінансового ринку. Поняття "система" розглядають як сукупність взаємозумовлених, взаємопов'язаних і взаємодіючих складових частин (підсистем, елементів), які формуються, функціонують під впливом зовнішніх і внутрішніх чинників і забезпечують певні якісні та кількісні результати їхньої дії. На основі фінансових і виробничих індикаторів і їх регуляторів зап-

ропоновано формалізовану модель руху грошей, форм фінансового капіталу, інвестицій, обсягу натурального продукту, цін і національного доходу. Обґрунтовано концептуальну систему регулювання фінансового ринку, систематизовано факторні та результуючі змінні регулювання рівноваги, стабільності та збалансованості національної економіки.

**Ключові слова:** грошова пропозиція, національний дохід, національні витрати, фінансовий капітал, інвестиції, система регулювання фінансового ринку, факторні та результуючі змінні, рівновага ринку.

**Постановка проблеми.** Фінансовий ринок є важливою частиною національного ринку і забезпечує рух інвестиційного капіталу в усі сектори економіки України. Це потребує відповідних фінансово-економічних важелів управління і регулювання процесів руху грошей і капіталу на сегментах ринку загалом [5, с. 1]. Йдеться про формування "системи регулювання фінансового ринку", оскільки хронічне зростання цін на ринках товарів і послуг, яке спостерігаємо в Україні, значною мірою зумовлене недостатнім розвитком як самого фінансового ринку, так і системи його регулювання, що може бути засобом запобігання фінансовій кризі [2, с. 10-30].

**Дослідження і публікації з проблеми.** Питання теорії і практики формування, функціонування і регулювання ринку, зокрема і фінансового, дослідили такі економісти, як А. Маршалл, Р. Гільфердінг, Д. Стігліц, Д. Мілль, К. Макконнелл, С. Брю, П. Самуельсон. В Україні проблеми фінансового ринку досліджують І.В. Алексєєв, М.А. Козоріз, В.В. Корнєєв, А.Я. Кузнєцова, В.М. Опарін, Т.С. Смовженко, І.З. Сторонянська. Регулятивні аспекти фінансового ринку висвітлюють Є.В. Алімпієв, І.Ф. Родіонова, А.В. Ставицький, В.Р. Хом'як та ін. Дослідники зазначають, що "подальший соціально-економічний розвиток України вимагає переходу до використання структурно-інноваційної моделі розвитку економіки, яка передбачає прискорення нагромадження значних обсягів фінансового капіталу з метою реалізації численних інвестиційних проектів ... фінансовий капітал є основою фінансового забезпечення суб'єктів господарювання як реального, так і фінансового секторів економіки" [3, с. 94-100].

**Мета роботи** – розкрити факторні та результуючі змінні руху грошей, капіталів, продукту і цін на фінансовому і товарному ринках та обґрунтувати засади формування системи регулювання фінансового ринку для умов України.

**Виклад основного матеріалу.** Поняття "система" розглядають як сукупність взаємозумовлених, взаємопов'язаних і взаємодіючих складових частин (підсистем, елементів), які формуються, функціонують під впливом зовнішніх і внутрішніх чинників і забезпечують певні якісні та кількісні результати їхньої дії. Цим поняттям незаперечно можна назвати "фінансовий ринок", "товарний ринок" та ін., кожний з яких має свою структуру, функції, чинники їх формування і розвитку, результати руху, наприклад фінансового капіталу на фінансовому ринку і результати руху інвестицій на товарному ринку тощо. Однією з особливостей "системи фінансового ринку" та "системи товарного ринку" є те, що вони представляють собою "фінансово-ринкову цілісність" чи "товарно-ринкову цілісність", тобто функціонально і територіально сформовані як єдине ціле, здатні впливати одна на одну і відчувати вплив інших, зокрема державних, політичних чи ідеологічних систем.

Похідною системи фінансового ринку є "система регулювання фінансового ринку", яка формується на основі властивостей прояву, законів і закономірностей руху фінансового капіталу [4, с. 162-191] від власника вільних коштів до позичальника, від виробника до торговельних організацій, споживачів і знову до власників грошей. Дослідники визнають, що поставити проблему фінансового ринку, визначити напрями та пріоритети його регулювання і забезпечити йому стабільність можна через макроекономічні показники доходів і витрат виробництва і споживання. Йдеться про обґрунтування концепції цілісного фінансового ринку, складовими якого є різні форми інвестиційного капіталу  $K$  і грошових сум для їх обігу  $M$  та їхнього взаємозв'язку з такими суміжними ринками як товарний, праці тощо. Результативними ознаками функціонування фінансового і взаємозв'язаного з ним товарного та інших суміжних ринків є сума національного доходу загалом і на душу населення зокрема  $M(1/L)$  і сума національних витрат  $M(1/p)$ , де:  $L$  – чисельність населення,  $p$  – ціна одиниці витрат,  $M$  – грошова форма національного доходу. На основі фінансових і виробничих індикаторів і їх регуляторів можна представити формалізовану модель руху грошей, фінансового капіталу, інвестицій, обсягу натурального продукту, цін і національного доходу як економічну основу системи регулювання фінансового ринку:

$$LM(\text{НБУ, Уряд}) - KQ(\text{Уряд}) - p: v (\text{Ринки}) - ML(\text{Уряд, НБУ}).$$

Модель представляє фінансову і монетарну трансмісію [1, с. 23-30] формування обсягу фінансового капіталу, регулятором якого є Національний банк України (НБУ), його перетворення в інвестиції, натуральний продукт, регулятором чого є Уряд, ціновий і обіговий індикатори, що формуються на фінансовому та товарному ринках і обсяг доходу для повторного фінансово-виробничого циклу. Параметр  $L$  – грошова пропозиція Національного банку, що виражена грошовим агрегатом МЗ, ощадними облігаціями, короткостроковими зобов'язаннями Скарбниці (Казначейства) й іншими ліквідними активами;  $M$  – грошові доходи споживачів, що регулюються урядом, частина грошової пропозиції в обігу на фінансовому і товарному ринках і є у співвідношенні  $L \geq M$  або  $L - M = \Delta L$ , де  $\Delta L$  – резервні гроші Національного банку;  $K$  – фінансовий капітал на сегментах фінансового ринку, що є потенційною основою здійснення інвестицій в усі сектори економіки;  $Q$  – обсяг виробленого натурального продукту залежно від обсягу  $K$  і їх граничної віддачі;  $p$  – ціновий показник на фінансовому (курс акцій, валюти, відсоткова ставка) і товарному ринках (ціни за одиницю натурального продукту) [5, с. 302-310];  $v$  – коефіцієнт оборотності грошей на фінансовому і товарному ринках;  $ML$  – кінцевий результуючий показник, виражений співвідношенням доходів споживачів і загальної грошової пропозиції НБУ після завершення фінансово-виробничого циклу.

У системі гроші є не тільки основною формою вираження вартості національного доходу і національних витрат, а й фундаментальним чинником формування фінансів як суспільної системи та її важливої складової фінансового ринку. Як і кожній системі, у цьому випадку системі регулювання фінансового ринку властиві "вхід у систему" грошового капіталу  $LM(\text{НБУ, Уряд})$ , "механізм перетворення грошей у продукт" та "вихід із системи"  $ML(\text{Уряд, НБУ})$  – натуральний і ціновий результати  $Q$  і  $p$ , тобто пропозиція натурального продукту

$Qp$  і попит на гроші  $M/p$ . Оскільки дія господарського механізму розпочинається з руху одиниці вільних грошей, продовжується інвестиціями, створенням натурального продукту і поверненням грошей уже більше одиниці, то система регулювання фінансового ринку є пріоритетною відносно системи регулювання товарного та інших ринків. Річ у тому, що власне фінансовий ринок і система його регулювання визначають механізм і канали руху грошей, товарів, доходів, витрат і т. ін. (рис.).

Регулятори		
НБУ, Уряд	НБУ – Уряд	Уряд, НБУ
Вхід у регулятивну систему: Грошова пропозиція $L: Mv$ і національні витрати $M/p$	Фінансовий Виробництво: ринок $Q = aF(K, L, t)$ $Kp = vM$	Товарний ринок $Qp = vM$
Механізм функціонування системи: $L: Mv \rightarrow K(M, p, 1/p) \rightarrow Q = Q(K, p, 1/p) \rightarrow M(1/p) v: L$		Вихід із регулятивної системи: Національний дохід $M$ і попит на гроші $M(1/p) v: L$

Рис. Схеми формування і функціонування системи регулювання фінансового ринку

Вхід у регулятивну систему визначає канали руху грошової пропозиції, а саме вільних коштів населення, підприємств, залучених резервів НБУ і запозичень банківської системи, які стають основою здійснення національних витрат у формі фінансового капіталу, інвестицій у сфері виробництва натурального продукту та послуг. Реалізація продукту на внутрішньому і зовнішньому ринках забезпечить оцінку віддачі здійснених інвестицій і праці. Вихід із регулятивної системи позначиться якісними та кількісними результатами виробництва, обміну та споживання і дасть відповідь на здатність управлінсько-виробничого механізму забезпечити потреби населення і виробників у обсязі і структурі національного доходу та його розподілу за вкладеними обсягами капіталу і праці.

Зазначимо, що реалізацію завдань регулятори здійснюють політикою використання факторних змінних, що впливають на результуючі змінні: факторні змінні – інститутні, тобто самі регулятори і їх функції; методичні, а саме правові, фінансові, адміністративні, ринкові методи; грошові, тобто грошова пропозиція, попит на гроші; фінансового капіталу, а саме фондового, кредитного, валютного капіталів; результуючі змінні – інструментні, тобто курси цінних паперів і валюти, відсоткові ставки і резерви; інвестиційні, а саме інвестиції в основний, обіговий капітал, технології, кваліфікацію; виробничі, тобто продуктивність праці і капіталу, ефективність виробництва національного доходу; споживчі, а саме мінімізація національних витрат, оптимізація відсоткових ставок, стабілізація цін, становлення рівноваги ринків і економіки.

**Висновки.** Формалізована модель системи регулювання фінансового ринку та економіки дає підстави констатувати, що ключовим чинником ринків є власне фінансовий капітал  $K = K(M, p, 1/p)$  у формі реальних інвестицій, а результати – гранична віддача інвестованого капіталу  $Q = Q(K, p, 1/p)$  у формі натурального продукту. Залежно від інвестиційних функцій, грошова пропозиція  $L$  і національний дохід  $M$  можуть набувати певних представницьких форм: цінних паперів, кредитів, валюти і формувати фондовий  $K_1p_1 = v_1M_1$ , кредитний

$K_2p_2 = v_2M_2$  і валютний  $K_3p_3 = v_3M_3$  сегменти фінансового ринку як джерела інвестицій в основний, оборотний капітал і працю для усіх секторів економіки. Стає очевидним, що рух вільних коштів має бути як цілеспрямованим, так і упорядкованим, які може забезпечити обґрунтована система регулювання фінансового та товарного ринків і економіки загалом.

### Література

1. Алімпієв Є.В. Фінансова і монетарна трансмісія в економіці України / Є.В. Алімпієв // Фінанси України : журнал. – 2010. – № 5. – С. 23-30.
2. Буковинська С.А. Фінансова криза в Україні: вплив на розвиток економіки та деякі заходи з досягнення фінансової стабільності / С.А. Буковинська // Фінанси України : журнал. – 2010. – № 11. – С. 10-30.
3. Білоченко А.М. Фінансовий капітал в Україні: особливості формування та перспективи розвитку / А.М. Білоченко // Фінанси України : журнал. – 2008. – № 3. – С. 94-100.
4. Гильфердинг Р. Финансовый капитал / Р. Гильфердинг // Рынок, упоряд., авт. вступ. ст. А.А. Чухно. – К. : Вид-во "Україна", 1995. – С. 162-191.
5. Заблоцький М.Б. Механізм розвитку фінансового ринку України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 "Гроші, фінанси і кредит" / М.Б. Заблоцький. – Львів, 2011. – 20 с.
6. Заблоцький М.Б. Ціна як функція обсягів грошової маси і натурального продукту у методології формування фінансово-ринкової регулятивної парадигми / М.Б. Заблоцький // Економічний форум : зб. наук. праць. – 2013. – № 1. – С. 302-310.

### **Заблоцький М.Б. Концептуальные основы системы регулирования финансового рынка и национальной экономики**

Поставлена проблема формирования системы регулирования финансового рынка. Понятие "система" рассматривают как совокупность взаимообусловленных, взаимосвязанных и взаимодействующих составных частей (подсистем, элементов), которые формируются, функционируют под воздействием внешних и внутренних факторов и обеспечивают определенные качественные и количественные результаты их действия. На основании финансовых и производственных индикаторов и их регуляторов предложена формализованная модель движения денег, форм финансового капитала, инвестиционный, объёма натурального продукта, цен и национального дохода. Обоснована концептуальная система регулирования финансового рынка, систематизированы факторные и результирующие переменные регулирования равновесия, стабильности и сбалансированности национальной экономики.

**Ключевые слова:** денежное предложение, национальный доход, национальные издержки, финансовый капитал, инвестиции, система регулирования финансового рынка, факторные и результирующие переменные, равновесие рынка.

### **Zablotsky M.B. Conceptual Basis for the System of Regulation of Financial Market and National Economy**

The problem of formation the system of regulation of the financial market is posed. The term "system" is regarded as a set of interdependent, interconnected and interacting parts (subsystems, components) which are formed, operated under the influence external and internal factors and provide some qualitative and quantitative results of their action. Based on financial and production indicators and their regulators a formalized model of the movement of money forms of financial capital investment, volume of natural product prices and national income is proposed. Based on financial and production indicators and its regulators formalized model of the movement of money, financial forms of capital investment, natural products, prices and national income is offered. The conceptual system of regulation of the financial market is grounded, the factor and resulting variables for adjustment of equilibrium, stability and balance of the national economy are systematized.

**Key words:** money supply, national income, national spending, financial capital, investments, system of financial market regulation, factorial and resulting changes, market balance.

УДК 330.45

Проф. Б.Ю. Кишакевич, д-р екон. наук; аспір. О.А. Юзьв'як – Дрогобицький ДПУ ім. Івана Франка

### СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ БАНКУ: ПІДХОДИ, МЕТОДИ, СВІТОВИЙ ДОСВІД

Розглянуто сучасні підходи до проведення стрес-тестування в Україні та особливості процесу його впровадження в українську банківську практику. Проаналізовано світовий досвід у використанні стрес-тестів як ефективного інструменту банківського ризик-менеджменту та запропоновано класифікацію основних методів та інструментів формування стресових сценаріїв, які набули широкого застосування у вітчизняній та світовій банківській практиці. Досліджено сутність макроекономічного стрес-тестування кредитного ризику як інструменту, що дає змогу оцінити стійкість банківської системи відносно макроекономічних потрясінь.

**Ключові слова:** стрес-тестування, управління ризиками, сценарний аналіз, банки, стрес-тести, стрес-події, ризик-менеджмент, бізнес-аналітика.

**Актуальність проблеми.** Найчастіше сьогодні перед банками стоїть головне питання: скільки капіталу та ліквідності повинно бути у розпорядженні банку, для того, щоб покрити усі потенційні ризики? Перебіг останньої світової фінансової кризи показав, що відповіді на це питання, використовуючи стандартні підходи, наприклад на основі нормативних значень достатності капіталу, більше не заслуговують довіри і дедалі більше економістів сходяться на думці, що їх варто шукати через широке впровадження регуляторами стрес-тестів різних аспектів банківської діяльності. Відомо, що банківська звітність є не цілком прозорою і дає змогу банкам істотно занижувати рівень ризику різних видів активів. Стрес-тести ж, із врахуванням конкретної ситуації, дають змогу забезпечити відкритість та прозорість оцінки фінансового стану банку, відкрито розкриваючи деталі та підходи, які були використані під час формування відповідних стресових сценаріїв та аналізу їх результатів, що дасть змогу відновити довіру до банків. Водночас тенденції розвитку української банківської системи, що характеризується зростанням міжбанківської конкуренції, зумовлюють необхідність застосування банками сценарної поведінки, яка дасть змогу їм здійснювати свою діяльність за таким алгоритмом, котрий зможе забезпечити не тільки стійкість під тиском вимог з боку законодавства, але й створить умови для розвитку довіри з боку населення.

Усе це обумовлює актуальність проблеми формування принципово нових систем стрес-тестування банків із врахуванням уроків останньої світової фінансової кризи 2007-2009 рр.

**Аналіз останніх публікацій.** Питання стрес-тестування досліджено у низці наукових публікацій вітчизняних та закордонних дослідників. Серед них необхідно відзначити Б. Кишакевича [1], С. Роголя [4], Л. Прийдуна [5], Т. Шурермана [8], Л. Волла [9], П. Житного [11] та інших.

Експерти Базельського комітету із банківського нагляду, аналізуючи практику використання стрес-тестів до початку світової фінансової кризи, зазначають, що більшість стрес-тестів не змогли передбачити ті екстремальні шоки, які відчували на практиці під час кризи банківські установи цілого світу. Багато банкірів вказували на те, що часто ціла низка проведених тоді стрес-тестів навіть близько не моделювала реальний розвиток банківської системи. Зокрема,