

ОСНОВИ РОЗРОБКИ СИСТЕМИ МАКРОФІНАНСОВИХ ІНДИКАТОРІВ

Володимир Хлівний
к.е.н., професор
Наталія Рудик
аспірант кафедри
фінансів,
ДВНЗ «Київський
національний
економічний
університет
імені Вадима
Гетьмана»

У статті проаналізовано та систематизовано підходи до розкриття змісту дефініції «макрофінансовий індикатор», що формує підґрунтя для створення системи ключових макрофінансових індикаторів. Розширено межі поняття «індикатор», що надає можливість розглядати не лише кількісні показники. Проведений аналіз системи ключових макрофінансових індикаторів.

Постановка проблеми. Масштабність та глибина кризових тенденцій у період 2007-2009 р.р., об'єднання якостей багатьох попередніх криз, сьогоднішнє знаходження усіх ринків у стані затяжної рецесії вимагають формування можливих попереджувальних заходів, в основі яких повинна знаходитись система макрофінансових індикаторів. Таким чином, проблематика, поставлена в статті, має на меті частково компенсувати наявні пробіли в напрямку дослідження окремих аспектів актуальної проблеми розробки індикаторів макрофінансового рівня фінансової системи, провести систематизацію та аналіз груп запропонованих макрофінансових індикаторів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблематика формування блоку індикаторів макrorівня у контексті балансування фінансової системи до цього часу не знайшла свого логічного вирішення. Не зважаючи на зазначені умови, фахова література пропонує до розгляду певний обсяг пропозицій щодо створення єдиної системи макрофінансових індикаторів в контексті відображення реалій України та подальшої перспективи її розвитку. Серед небагатьох науковців, що певним чином звертаються до проблематики визначення та упорядкування системи макрофінансових індикаторів, важливо відзначити праці Барановського О.І., Василика О.Д., Герасименка О.М., Єрмошенка М.М., Карпінського Б.А., Львовчкіна С.В., Любіча О.О., Мартинюка В.П., Опаріна В.М., Федосова В.М. Також дана проблема є нагальною до вирішення задля попередження кризових явищ.

Мета і завдання дослідження. Сформувати понятійний апарат у контексті визначення терміну «макрофінансовий індикатор» та обґрунтувати його відповідність на прикладі аналізу системи макрофінансових показників.

Виклад основного матеріалу. У сучасній економічній літературі найчастіше зустрічається визначення, запропоноване Львовчкіним С.В. За цим визначенням макрофінансові індикатори являють собою систему інформаційного забезпечення розробки й реалізації фінансової політики [1, с. 11]. На нашу думку, дане визначення не повністю відповідає потребам впровадження макрофінансового аналізу, оскільки не дає можливість виділити макрофінансові індикатори серед інших показників економічної сфери. Визначення є достатнім в процесі розробки теоретичної бази для макрофінансового аналізу, коли система індикаторів є одним з елементів вхідних даних. Проте, для формування основи побудови системи макрофінансових індикаторів необхідно розширити дане визначення в напрямку окреслення меж показників макрофінансового рівня.

Розглянемо окремі складові термінологічного сполучення «макрофінансовий індикатор». У науковій літературі термін «індикатор» по-різному трактується економістами, математиками, кібернетиками та екологами. Він походить від латинського слова «indicator» і перекладається як вказівник. В той же час даному терміну притаманна процесна складова, яка описується його походженням від латинського слова «indico», перекладається як

вказую, визначаю [2, с. 196], і трактується як елемент, що відображає хід процесу або стан об'єкта спостережень. Уваги потребує визначення Стащюка Г.О. - «індикатор - це показник, який в спрощеному вигляді відображає певну ситуацію, що є частиною складового комплексу чи системи» [3, с. 112]. Автор підкреслює важливість наявності для системи макрофінансових індикаторів такої характеристики, як комплексність. Тобто, окремо жоден агрегований індикатор не може в повній мірі характеризувати ситуацію, але система таких індикаторів дає можливість комплексного аналізу явища.

В українській науковій літературі поруч з терміном «індикатор» часто вживається слово «показник». Відповідно існує два підходи до визначення: дуалістичний, що розмежовує ці слова з точки зору змісту [4, с. 105] та монолістичний, який визначає їх синонімічними. Терміни «economic indicator», «financial indicator», «macro-financial indicator» вперше були введені в науковий обіг в англійській мові. Так як в зазначеній мові відсутні відповідні лінгвістичні аналоги окремо для термінів «показник» та «індикатор», розглянуті лексичні одиниці рівні за своїм значенням.

Ключовим терміном дослідження є «макрофінансовий індикатор». Оскільки він є продуктом західної науки, доцільно звернутися в першу чергу до її доробку. Провідні зарубіжні видання розглядають зазначене словосполучення без суттєвих розбіжностей. Декілька довідників з фінансів пропонують розглядати макрофінансові індикатори як серію (або групу серій) статистичних даних, що використовуються фінансистами та економістами для аналізу і прогнозування змін у економічній діяльності [5, с. 111; 6, с. 115]. Словник бізнес-термінів розуміє під макрофінансовими індикаторами ключові статистичні дані, що показують стан економіки, а також використовуються для згладження даних, при цьому спрощуючи у дослідженні процес порівняння [7].

На нашу думку, сутність макрофінансового індикатора розкривається у виконуваних ним функціях, що зводяться до виявлення, вивчення, порівняння, фіксації природи події чи заходу для визначення відповідної реакції фінансової системи на подаль-

ший, супровідний та повторний його прояв. Визначення та формування реакції або реагування вимагає розглядати індикатор як процесну складову системи управління державними фінансами. Якщо представити процес управління циклом «планування-організація-мотивація-контроль», то необхідність використання індикаторів присутня на кожному з зазначених етапів. Вони, в свою чергу, на етапі планування виконують роль попередження, на етапі організації - фіксують ситуацію, що склалася. Мотиваційна складова індикатора надає стимул до прийняття адекватних рішень, а контроль - свідчення щодо правильності попередніх заходів менеджменту або сигналу до необхідності подальших змін. В той же час, не можна стверджувати, що зазначені функціональні особливості індикатора на кожному із етапів управління є одиничними та абсолютними, тому що мова йде про формування системи макрофінансових індикаторів з метою управління, тобто їх взаємозв'язку та взаємоконтролю.

Наступним необхідним кроком є формування мети впровадження системи макрофінансових індикаторів. У широкому розумінні вона може бути розділена на два взаємопов'язані напрями, які через специфіку сучасної наукової літератури розглядаються окремо. Першим завданням впровадження системи макрофінансових індикаторів є планування та аналіз впливу на поточний стан економіки за допомогою наявних фінансових важелів. Розглядаючи структурну будову фінансового механізму, Львовчкін С.В., як один з ключових методів механізму, виділяє метод фінансового регулювання [8]. В свою чергу, фінансове регулювання розділяється на низку важелів: фіскальної, монетарної політики та ринку загалом. Другим завданням впровадження системи макрофінансових індикаторів є функціонування держави як суб'єкта фінансових ринків, де основною метою є зменшення вартості залучення капіталу. Зазначена проблематика досить рідко розглядалася на макrorівні, проте значна увага приділена працям з вивчення фінансових індикаторів на мікрорівні - в процесі аналізу фінансового стану підприємств. Пропонуємо розглянути такі групи показників, наведені на рисунку 1.

Запропонований перелік показників дає відповідь на питання «як діє держава в даних умовах економіки». Оскільки необхідність аналізу макрофінансового стану існує як за умов піднесення економіки, яке ми могли спостерігати декілька років тому, так і за умов спаду, як це відбувається зараз, необхідно пов'язати фінансовий стан з умовами, в яких держава діє. Мета зазначених індикаторів - надати інформацію про спроможність держави фінансувати видатки та активно впливати на стан економіки.

Індикатори розділено на три групи, що характеризують різні аспекти фінансового стану країни: фінансову стійкість, фінансову гнучкість та фінансову залежність. В той же час, їх від'ємне чи позитивне значення не може бути однозначним критерієм стану економіки, вони скоріше є сигналом, стимулом та поштовхом до прийняття певних рішень в межах та за підтримки існуючої економічної політики держави. Так, наприклад, з однієї сторони наявність дефіциту бюджету є негативним явищем, а зміна його на профіцит може стати індикатором неповного використання бюджетних ресурсів, що зумовить недофінансування функцій держави. Базуючись на сформованій вище дефініції макрофінансового індикатора у зворотній її інтерпретації, доречним буде зауважити, що він стає реакцією на дії системи управління державними фінансами, яка представлена відповідними суб'єктами управління. В той же час управління будь-якими ресурсами не може обме-

жуватися лише прийняттям рішень, без попереднього аналізу реакції фінансової системи. Розглянемо детальніше показники, наведені на рис.1.

Група показників фінансової стійкості характеризує здатність держави фінансувати існуючі програми та інші зобов'язання, включаючи зобов'язання перед кредиторами без підвищення податкового тиску та рівня боргу. Макрофінансові індикатори даної групи з різних сторін оцінюють дефолтні ризики країни, тобто ймовірність ситуації неможливості виконання власних зобов'язань.

Дефіцит бюджету - сума, на яку видатки бюджету за звітний період перевищують доходи. Відповідно профіцит інформує про перевищення доходів над видатками. Показники можуть аналізуватись з низкою взаємопов'язаних, з метою розкриття причин зміщення рівноваги «доходи-витрати». Серед них - показники вертикального аналізу структури бюджетних доходів/видатків та горизонтального аналізу динаміки показників груп доходів або видатків в межах виконання плану. Динаміка даного індикатора для України зображена на рис.2.

Представлені результати розрахунків відображають неоднорідну динаміку дефіциту державного бюджету, причиною якої є нестабільна економічна ситуація. Найбільше значення дефіциту Державного бюджету спостерігалось у 2010 році. Аналіз статей видатків Державного бюджету показав різке зростання частки видатків за статтями «капітальні трансферти підприємствам (ус-

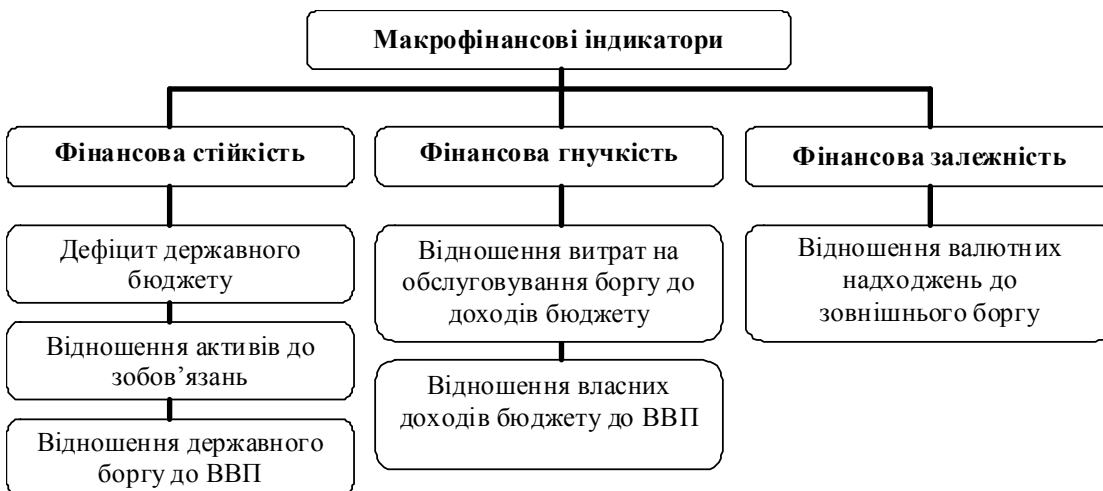


Рис.1. Система макрофінансових індикаторів

Примітка. Структуровано та систематизовано авторами.

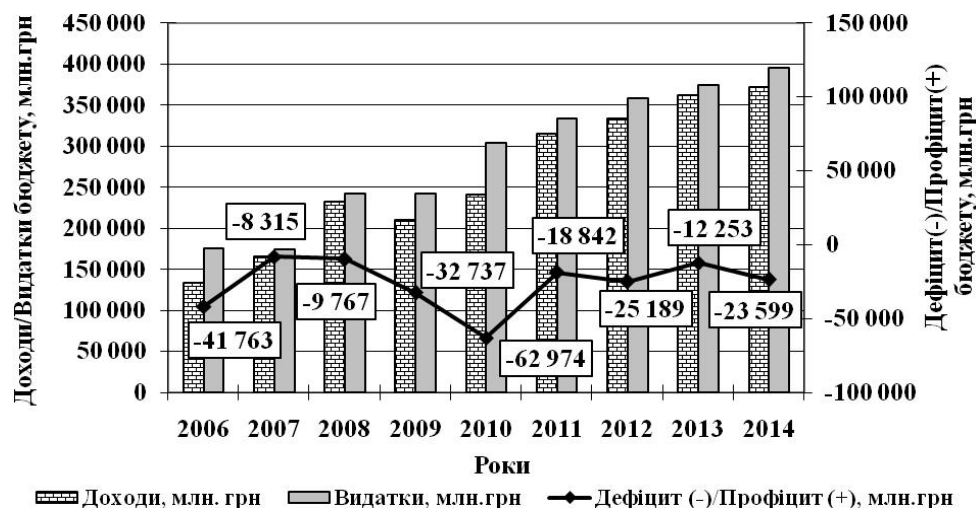


Рис.2. Динаміка та прогноз дефіциту Державного бюджету як індикатора фінансової стійкості.

Примітка. Складено та побудовано авторами за даними ДКСУ [9; 10].

тановам, організаціям)» та «виплата процентів (доходу) за зобов'язаннями», які відповідно зросли з 2,2% у 2009 році до 4,1% у 2010 році та з 4,1% до 5,5% суми видатків. Така ситуація є звичайною для процесів провадження активної політики оздоровлення та боргової політики в умовах економічної кризи.

За даними Прогнозу Державного бюджету України на 2013 та 2014 роки [9] передбачається скорочення дефіциту державного бюджету з 1,6 відсотка ВВП у 2012 році до 1 відсотка у 2013 та 1,5 відсотка у 2014 році, що забезпечить помірковане зростання темпів державного боргу, яке не перевищуватиме темпи зростання ВВП. Утримання зазначеного рівня дефіциту планується досягти завдяки зростанню до-

ходів бюджету та оптимізації бюджетних видатків.

Відношення активів до зобов'язань показує величину покриття зобов'язань наявними активами держави. Розраховується на основі звітів Державного казначейства України «Про фінансовий стан Державного бюджету» [10]. Показник більший за одиницю означає переважання активів над пасивами, менший за одиницю відображає потребу в нарощенні майбутніх доходів або залученні кредитних ресурсів. Розрахунок даного показника представлений на рис.3.

Загальна динаміка розрахованого індикатора за період з 2006 до 2012 року є висхідною, що відображає зростання активів (заощаджень та інвестицій) швидшими темпами за зростання зобов'язань.

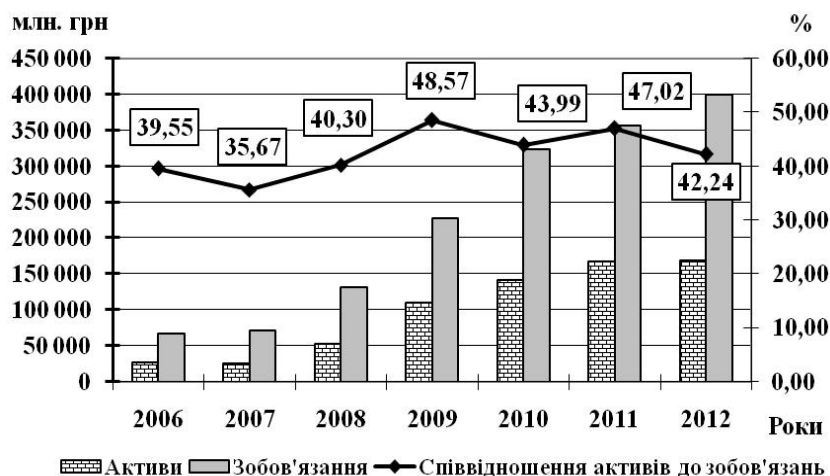


Рис.3. Динаміка відношення активів Державного бюджету до його зобов'язань як індикатора фінансової стійкості.

Примітка. Складено та побудовано авторами за даними ДКСУ [10].

бов'язань. Дана тенденція може негативно розглядатися з точки зору кейнсіанських течій економіки, які наголошують на стимулюванні економіки в кризові періоди за рахунок зростання державних витрат. Це мало б відобразитись у низхідному тренді. Від'ємний тренд спостерігався у 2010 та 2012 роках.

Відношення державного боргу до ВВП - відображає вплив, що може мати державний борг на економіку. На основі даного показника визначається можливість держави своєчасно і в повному обсязі виконувати свої боргові зобов'язання без допомоги міжнародних фінансових організацій (чи інших суб'єктів), без проведення реструктуризації цих зобов'язань чи оголошення дефолту, а також можливість здійснювати державні запозичення на ринках капіталу за прийнятними відсотковими ставками. Динаміка зазначеного індикатора для України подана на рис.4.

Проаналізовані дані відображають зростання прямого та гарантованого державного боргу темпами, швидшими за зростання ВВП. Різка зміна тренду у 2009 році є реакцією фінансової системи на кризові явища економіки, які спричинили падіння доходів та необхідність пошуку додаткових джерел фінансування. Прямий зовнішній та внутрішній борг виросли на 58% та 103,9% відповідно, загалом прямий державний борг зріс на 73,7%. Гаран-

тований (умовний) борг зріс на 53,1%, в тому числі за внутрішніми позиками на 602,8%, а за зовнішніми на 33,7%. Це свідчить, що держава виступала активним кредитором на внутрішньому ринку, в тому числі з метою зменшення грошової маси для скорочення темпу інфляції.

Разом три показники даної групи вказують на загальну тенденцію зростання кредитних ризиків. За умов падіння економічної активності, стратегія нарощення дефіциту бюджету з точки зору кейнсіанських шкіл є виправданою. Перевищення загальноприйнятих граничних значень, наприклад, відношення боргу до ВВП на рівні 60%, не спостерігалось.

Група показників фінансової гнучкості - характеризує граничну межу, до якої держава може нарощувати борг та податкові надходження відповідно до фінансової політики. Зростання зобов'язань та податкового тиску зменшує гнучкість та здатність держави реагувати на змінні економічні умови.

Відношення витрат на обслуговування боргу до доходів бюджету - показує частку поточних доходів, що має бути направлена на обслуговування (сплату комісій, відсотків за кредитами та погашення основної частини боргу) минулих зобов'язань. Динаміка зазначеного індикатора для України розглядається на рис.5.

За результатами проведених розрахунків розглянутий індикатор у період



Рис.4. Динаміка відношення прямого та гарантованого державного боргу до ВВП як індикатор фінансової стійкості.

Примітка. Складено та побудовано авторами за даними ДКСУ [10].



Рис.5. Динаміка відношення витрат на обслуговування боргу до доходів Державного бюджету як індикатор фінансової гнучкості.

Примітка. Складено та побудовано авторами за даними ДКСУ [10].

з 2008 по 2012 роки має висхідний тренд, всередньому відношення щороку зростало у розмірі 41% в бік перевищення витрат на обслуговування боргу. Індикатор сигналізує про небезпеку наявної ситуації, адже зростання даного показника свідчить про зменшення еластичності обсягу боргу, тобто неможливості його збільшення у випадку потреби.

Відношення власних доходів до ВВП - обсяг доходів, отриманих шляхом оподаткування у відношенні до валового внутрішнього продукту за відповідний звітний період. Висхідний тренд може свідчити про зменшення гнучкості. В той же час вплив на фінансову гнучкість залежить від готовності платників податків до підвищення податкового тиску. Динаміка зазначеного індикатора для України подана на рис.6.

В період з 2006 по 2010 роки спостерігалось зниження показника. Враховуючи, що податкові ставки за бюджетоутворюючими податками не змінювалися, а вплив коливань економіки ізолюваний введенням параметра «ВВП»,

індикатор інформую про зростання тінізації економіки. Зростання спостерігається за період з 2011 по 2012 роки, що в тому числі стає реакцією на введення Податкового кодексу України. В свою чергу зниження податкових ставок, в перспективі, має повернути даний показник на рівень 21-22%.

Обидва показники даної групи макрофінансових індикаторів сигналізують про зменшення можливості короткострокового нарощення доходів бюджету. В умовах падіння економіки, потреба в даних заходах зростає.

Група показників фінансової залежності - вимірює на скільки уряд є залежним від зовнішніх джерел фінансування, на скільки він здатний їх контролювати та які ризики можуть вплинути на можливість уряду виконувати свої зобов'язання. Чим нижчим є частка власних доходів держави, тим більше, за інших рівних умов, вона покладається на фінансові рішення інших суб'єктів.

Відношення валютних надходжень в результаті експорту товарів та послуг

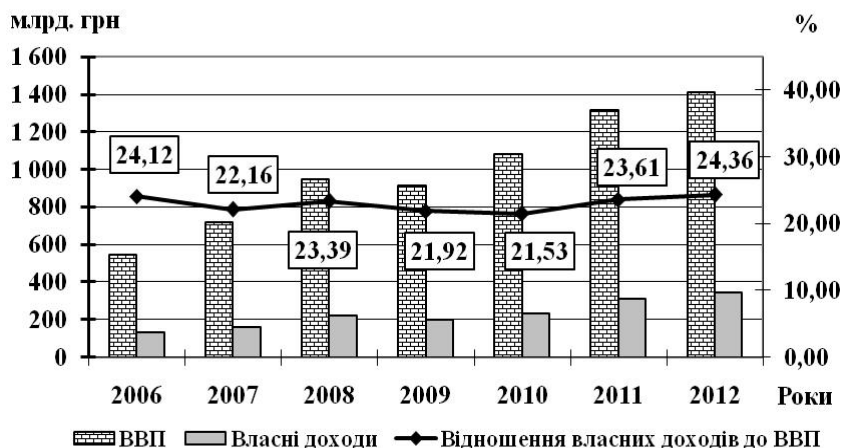


Рис.6. Динаміка відношення власних доходів бюджету до ВВП як індикатор фінансової гнучкості.

Примітка. Складено та побудовано авторами за даними ДКСУ [10].

до зовнішнього боргу визначає можливість держави погасити зобов'язання перед зовнішніми кредиторами за рахунок надходження валюти через перевищення експортних операцій над імпортними. Визначається як відношення сальдо валютного балансу до зовнішнього прямого та гарантованого боргу. Динаміка зазначеного індикатора для України подана на рис.7.

Розглянута динаміка відношення валютних надходжень до зовнішнього боргу є показовою, так як для України характерним є від'ємне сальдо валютного балансу. Хоча за цих умов неможливо визначити цільовий рівень індикатора, він чітко сигналізує про наявність загроз для фінансової залежності країни. За цих умов можуть бути розраховані допоміжні індикатори, такі як відношення валютних резервів до зовнішнього боргу або витрат на його обслуговування.

Наведені висновки дають уявлення про стан фінансів держави та оцінку дії уряду за наявних економічних умов. Проте, фінансова система окрім фінансів держави включає також фінанси підприємств та домогосподарств, які безумовно тісно взаємопов'язані, завдяки стійким фінансово-економічним відносинам між собою [11; 12; 13; 14]. На основі цього визначається подальший напрям розвитку: інтеграція в єдину систему показників, що давали б об'єктивну інформацію про кожен із зазначених складових фінансової системи.

ВИСНОВКИ

Для формування стратегії розвитку принципним є визначення терміну «макрофінансового індикатора» як процесної складової прийняття управлінських рішень, що є сигналом про стан фінансової системи та оцінкою результатів впроваджених заходів. Ключовим моментом визначення сутності макрофінансового індикатора в процесі формування системи показників залишається комплексність взаємодії груп зазначених індикаторів та їх функцій, а саме максимального інформування та сигналізування. Підсумковим результатом стає інформативна наповненість кожного із розглянутих індикаторів та їх супровідних показників. Вона, в свою чергу, складається з чотирьох елементів: сутності показника, його динаміки, місця в системі, та порівняння з аналогічними показниками інших сфер. Мінімально прийнятним є розгляд макрофінансових індикаторів у динаміці, що забезпечує не лише наглядний взаємозв'язок із супровідними показниками, але й стає свідченням реагування фінансової системи на прийняті заходи, що в сукупності формують процес управління.

Створення повноцінної системи макрофінансових індикаторів в Україні передбачає вирішення широкого кола проблем і потребує подальших досліджень. Враховуючи багатоаспектність самого поняття «макрофінансовий інди-

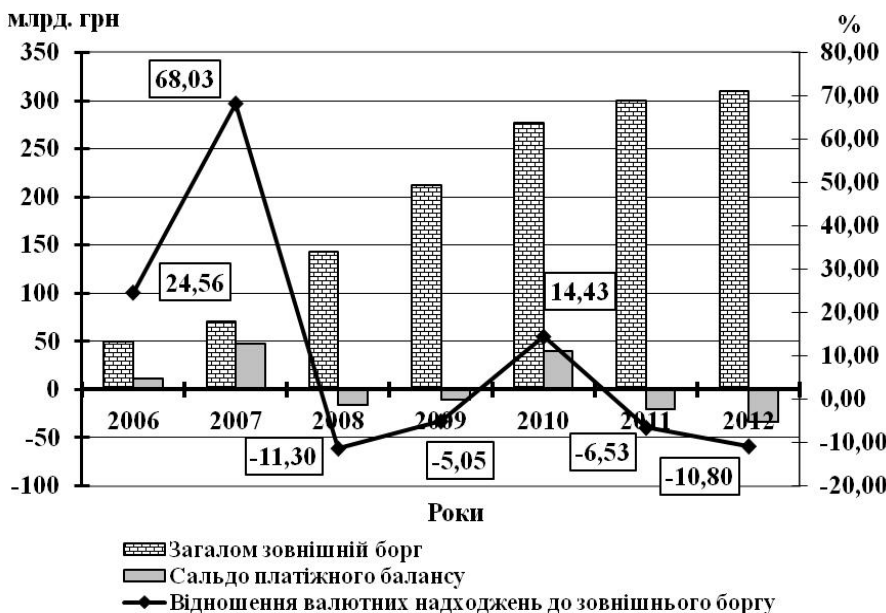


Рис.7. Динаміка відношення валютних надходжень до зовнішнього боргу як індикатор фінансової залежності.

Примітка. Складено та побудовано авторами за даними ДКСУ [10].

катор», розглянута базова система показників, на нашу думку, матиме вагомое значення для фінансової науки. Як зазначалося, вона має за мету розкрити «в яких умовах приймалися ті чи інші рішення» та які наслідки вони мали. Формування бази знань на основі ретроспективного аналізу у майбутньому дасть змогу більш точно прогнозувати результати тих чи інших управлінських рішень.

В процесі розгляду системи індикаторів виявлено ряд тенденцій, що у сукупності сигналізують про наявність загроз для фінансової системи України. Аналіз показав дестабілізацію доходів та витрат бюджету, що з 2007 року були рушієм нарощення зовнішніх зобов'язань. Напрями використання залучених коштів не забезпечили належної рентабельності, що відображено у зростанні частки витрат на обслуговування боргу до суми доходів бюджету. Враховуючи, що на цьому фоні відбувалось вимушене нарощення гарантованого боргу, кредитні рейтинги країни значно знизились. Серед позитивних сигналів виявлено зростання відношення доходів бюджету до ВВП після прийняття Податкового Кодексу.

Як один з елементів стабілізації фінансової системи пропонується формування системи макрофінансових індикаторів, яка мала б забезпечити об'єктивну інформацію про стан фінансово-економічної сфери та надати можливість оцінки ефективності дій держави за даних умов.

ЛІТЕРАТУРА

1. *Львовичкін С.В.* Макрофінансова стабілізація в Україні у контексті економічного зростання: автореф. дис. на здоб. наук. ступ. д-ра екон. наук.: спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / С.В. Львовичкін. - К., 2004. - 34 с.

2. Словарь иностранных слов / [ред. Петров, Ф.Н.] - 18-е вид., оновл. - М.: Русский язык, 1989. - 624 с.

3. *Стацюк Г.О.* Індикатори сталого розвитку міста та їх зв'язок з міжнародними оцінками (ESI - 2005) / Стацюк Г.О., Рубежняк І.Г., Гроза О.В. / Міжнародна науково-практична конференція «І-й Всеукраїнський з'їзд екологів». - Вінниця, 2006. - С.111-115.

4. *Ліпкан В.А.* Безпекознавство: навч. посібник / Ліпкан В.А. - К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2003. - 208 с.

5. The Encyclopedic Dictionary of Economics. - Guilford, Connecticut: The Dushkin Publisher Group. Inc., 1991. - 269 p.

6. *Shim J.K., Siegel G.G.* Dictionary of Economics. Business Dictionary Series. - N.Y.: John Wiley and Sons, Inc., 1995. - 373 p.

7. Financial Indicators: Business Dictionary. - Режим доступу: <http://www.answers.com/topic/indicator>

8. *Львовичкін С.В.* Макрофінансова стабілізація в Україні у контексті економічного зростання. - К.: «Наша культура і наука», 2003. - 431 с.

9. Прогноз Державного бюджету України на 2013 та 2014 роки [Електронний ресурс]. - Режим доступу: // <http://www.minfin.gov.ua/>

10. Виконання Державного бюджету / Офіційний сайт Державного казначейства України: [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list>

11. *Василик О.Д.* Теорія фінансів: підручник. - К.: НІОС, 2003. - 416 с

12. *Галицин В.К.* Система моніторингу: монографія. - К.: КНЕУ, 2000. - 231 с.

13. *Нестерев В.В., Желтов Н.С.* Финансовая система и экономика. - М.: Финансы и статистика, 2004. - 432 с.

14. *Опарін В.М.* Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти): монографія. - К.: КНЕУ, 2006. - 240 с.