УДК 336(477)

КПN держреєстрації 0111U007004

Інв. №

Міністерство освіти і науки України

Сумський державний університет(СумДУ)

40007, м. Суми, вул. Римського-Корсакова, 2;

тел. (0542)334108; факс (0542)334049

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

Проректор з наукової роботи,

д.ф-м.н., професор

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_А.М.Чорноус

# ЗВIТ

ПРО НАУКОВО-ДОСЛIДНУ РОБОТУ

Формування фінансового механізму стабілізації економіки України

**Розробка механізму застосування бюджетно-податкових та грошово-кредитних інструментів стабілізації економіки України**

(заключний)

Начальник НДЧ

к.ф.-м.н., снс Д.І. Курбатов

Керівник НДР

к.е.н. Н.А. Антонюк

2014

Рукопис закінчено 10 червня 2014 р.

Результати цієї роботи розглянуто науковою радою СумДУ,

протокол від 2014.06.19 № 7

**Список авторів**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Керівник НДР, стар. наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | Н.А. Антонюк |
| Відповідальний виконавець, стар. наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | Н.А. Антонюк (вступ, висновки, розд. 1, 2, 3, 4) |
| Вед. наук. співроб., док. екон. наук, професор | 2014.06.10 | П.В. Тархов (розд. 1, 2) |
| Вед. наук. співроб., док. екон. наук,, доцент | 2014.06.10 | І.М. Кобушко (розд. 4) |
| Вед. наук. співроб., канд. екон. наук, професор | 2014.06.10 | В.М. Боронос (розд. 3, 4) |
| Вед. наук. співроб., канд. техн. наук, професор | 2014.06.10 | В.Т. Александров (розд. 3) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | К.В. Ілляшенко (розд. 1, 2) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | О.В. Зайцев (розд. 1, 3) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | О.О. Захаркін (розд. 1, 3) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | Т.О. Ілляшенко (розд. 2,3) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | Е.Г. Козін (розд. 1, 2) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | О.І. Мельник (розд. 1, 2) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | І.Й. Плікус (розд. 1, 2) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | К.В. Савченко (розд. 1,2,3,4) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | П.М. Рубанов (розд. 1, 2) |
| Старший наук. співроб., канд. екон. наук, доцент | 2014.06.10 | І.Д. Скляр(розд. 1, 3) |
| Cтарший наук. співроб., канд. ф-м. наук, доцент | 2014.06.10 | В.М. Олійник(розд. 3) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, ст. викладач | 2014.06.10 | М.В. Костель (розд. 1, 3) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, ст. викладач | 2014.06.10 | М.Ю. Абрамчук (розд. 3) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, ст. викладач | 2014.06.10 | Т.В. Касьяненко (розд. 3) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, ст. викладач | 2014.06.10 | Л.С. Захаркіна (розд. 1, 2) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, ст. викладач | 2014.06.10 | Н.В. Котенко (розд. 1, 2) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, ст. викладач | 2014.06.10 | А.В. Салтикова (розд. 1, 2) |
| Cтарший наук. співроб., канд. екон. наук, ст. викладач | 2014.06.10 | С.В. Похилько (розд. 1) |
| Молодший наук. співроб., ст. викладач | 2014.06.10 | Т.А. Жукова (розд. 1, 2) |
| Молодший наук. співроб., асистент | 2014.06.10 | І.В. Карпенко(розд. 1) |
| Молодший наук. співроб., асистент | 2014.06.10 | О.О. Білопольська (розд.1) |
| Молодший наук. співроб., асистент | 2014.06.10 | О.П. Дєдова (розд. 1) |
| Молодший наук. співроб., асистент | 2014.06.10 | Ю.М. Шкодкіна (розд. 1) |
| Молодший наук. співроб., асистент | 2014.06.10 | Ю.Г. Шишова (розд. 1, 2) |
| Молодший наук. співроб., аспірант | 2014.06.10 | Д.В. Лєус (розд. 1, 2) |
| Молодший наук. співроб., аспірант | 2014.06.10 | А.С. Ломака (розд. 1) |
| Молодший наук. співроб., аспірант | 2014.06.10 | С.Г. Карпенко (розд. 1) |

**РЕФЕРАТ**

**Звіт про НДР:** 60 с., 11 табл., 5 рис., 6 джерел.

**Об'єкт дослідження:** підходи до формування фінансового механізму реалізації стабілізаційної політики в Україні.

**Метою роботи** є – розробка нових та удосконалення існуючих науково-методичних підходів до реалізації фінансового механізму стабілізаційної політики в Україні.

**Методом дослідження** є системно-еволюційний підхід, діалектичний метод, метод логічного узагальнення та економіко-математичні методи.

**Результатом роботи** є формування методичних рекомендацій щодо застосування фінансових інструментів стабілізації економіки України та оцінки дієвості та ефективності таких процесів. **Новизна результатів роботи:** запропоновано визначення сутності дієвості, ефективності реалізації стабілізаційної фінансової політики держави, а також стійкості фінансової системи; обґрунтовані методичні підходи щодо структурно-компонентної оптимізації напрямків реалізації стабілізаційної фінансової політики в Україні.

**Взаємозв'язок з іншими роботами:** окремі результати доповідалися на науково-практичних конференціях, публікувалися в наукових виданнях.

**Рекомендації по використанню результатів роботи:** на підставі проведеного аналізу можуть бути запропоновані науково-методичні підходи до реалізації фінансового механізму управління розвитком економіки України з метою стабілізації такого розвитку.

**Галузь застосування:** для фінансового управління сталим розвитком економіки України на рівні законодавчої та виконавчої влади України та на регіональному рівні.

**Значущість роботи i висновки:** створює теоретично-методичну базу для обґрунтування ефективних нормативно-законодавчих рішень в сфері фінансового управління.

**Прогнозні припущення про розвиток об’єкту дослідження:** подальше удосконалення наукового обґрунтування комплексного застосування інструментів та методів державного фінансового регулювання з метою стабілізації економічного розвитку.

стабілізаційна політика, фінансовий механізм, фінансові інструменти, дієвість, стійкість, реалізація, структурно-компонентна оптимізація.

**Зміст**

[ВСТУП 5](#_Toc390198421)

[1 ДІЄВІСТЬ, РЕЗУЛЬТАТИВНІСТЬ ТА ЕФЕКТИВНІСТЬ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ: МЕТОДОЛОГІЧНІ УЗАГАЛЬНЕННЯ 7](#_Toc390198422)

[2 ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ 13](#_Toc390198423)

[3 СТІЙКІСТЬ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ В КОНТЕКСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ 27](#_Toc390198424)7

4 СТРУКТУРНО-КОМПОНЕНТНА ОПТИМІЗАЦІЯ НАПРЯМКІВ РЕАЛІЗАЦІЇ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ….42

[ВИСНОВКИ 58](#_Toc390198425)

[ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ 60](#_Toc390198426)

# ВСТУП

Внаслідок впливу зовнішніх та внутрішніх чинників національна економіка переживає періоди макроекономічної нестабільності, які супроводжуються сповільненням або загальним падінням темпів виробництва, різким коливанням курсу національної валюти, значним дефіцитом бюджету, дисбалансами у фінансовому секторі, зростанням інфляції, рівня безробіття та ін. Для швидкого виведення країни зі стану нестабільності державні органи повинні проводити ряд заходів із застосуванням відповідних інструментів, що в загальному вигляді проявляється у реалізації державної стабілізаційної політики. В той же час, в умовах відкритості національної економіки та глобалізації світового господарства основним напрямком стабілізаційної політики в державі стає саме фінансова політика, яка спрямована на забезпечення оптимального перерозподілу внутрішнього валового продукту в країні, виконання загальнодержавних програм та забезпечення добробуту населення. Використання інструментів, форм і методів стабілізаційної фінансової політики з метою згладжування циклічних коливань на сьогодні є важливим елементом загальної системи державного управління економікою.

На сьогоднішній час стабілізаційна фінансова політика держави здійснюється за допомогою фіскальних або монетарних інструментів. Проте, на даний момент в Україні, на жаль, ані монетарна, ані фіскальна політика не забезпечують ефективного проведення структурних реформ.

Недавня світова фінансова криза обумовила необхідність розробки та впровадження ряду нових методів, важелів та інструментів реалізації стабілізаційної фінансової політики, що дозволило б відновити рівновагу фінансово-економічної системи і досягти стабільного економічного зростання в країні.

Негативний вплив світової фінансової кризи 2008 р. додатково актуалізував питання про необхідність здійснення заощаджень та їх ефективного використання при настанні кризових явищ в країні. Незважаючи на те, що дані заощадження здійснюються через відрахування частини від поточного споживання, створені фонди в майбутньому можуть значно нівелювати ризики та зменшити збитки в окремих сферах економіки країни в умовах кризового стану. А тому процеси заощадження виступають невід’ємним елементом реалізації стабілізаційної фінансової політики на етапі економічного зростання країни.

Безумовно, загальна макроекономічна нестабільність в країні несе значну загрозу для розвитку національної економіки, проте неефективне функціонування підприємств, як первинної ланки національного господарства, робить неможливим подальше економічне зростання країни в цілому. Невизначеність ринкового середовища на фоні постійної трансформації економічної системи України може призвести до виникнення ризикових ситуацій на підприємстві, а в ряді випадків і до його банкрутства.

Отже, в сучасних умовах нестабільного зовнішнього середовища, поглиблення ринкових трансформацій і переходу України на новий етап економічного розвитку актуальності набуває дослідження питання формування та реалізації стабілізаційної фінансової політики держави.

Метою дослідження є розробка нових та удосконалення існуючих науково-методичних підходів до реалізації фінансового механізму стабілізаційної політики в Україні.

Реалізація поставленої мети передбачає вирішення наступних задач: визначення дієвості, результативності та ефективності стабілізаційної фінансової політики держави; оцінка ефективності реалізації стабілізаційної фінансової політики держави ; оцінка стійкості фінансової системи в контексті реалізації стабілізаційної фінансової політики в Україні; структурно-компонентна оптимізація напрямків реалізації стабілізаційної фінансової політики в Україні.

# 1 ДІЄВІСТЬ, РЕЗУЛЬТАТИВНІСТЬ ТА ЕФЕКТИВНІСТЬ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ: МЕТОДОЛОГІЧНІ УЗАГАЛЬНЕННЯ

Поступальний розвиток суспільства значною мірою обумовлений економічною політикою держави в цілому і зокрема її важливим компонентом – стабілізаційною політикою. Вона повинна базуватися на єдності економічних та соціальних перетворень, враховувати світовий досвід і особливості сучасного стану економіки України. Досягнення дієвості і результативності стабілізаційної політики – складне завдання. На шляху його вирішення виникає чимало перешкод.

Держава може здійснювати цілеспрямований вплив на економічну кон’юнктуру країни. На питання, чи слід їй використовувати таку можливість, до 1970-х рр.. більшість економістів відповідали позитивно. Під впливом вчення Дж. М. Кейнса стабілізаційна політика була зарахована до головних завдань урядів [1].

Ряд країн (США, Німеччина, Російська федерація та інші) приймали закони та довгострокові програми, що схвалювали заходи стабілізаційної політики. Однак в ході здійснення стабілізаційної політики уряди зустрічаються з низкою перешкод, що зменшують її ефективність.

По-перше, між моментом відхилення економічної кон’юнктури від бажаного стану та моментом прийняття урядом рішення щодо проведення конкретних стабілізаційних заходів, зазвичай, проходить певний час. Окрім того, необхідний певний час для втілення у життя прийнятого рішення – виникає внутрішній лаг. Звичайно він більш тривалий у заходів фіскальної політики, ніж монетарної політики. Так, рішення про здійснення операцій з цінними паперами на відкритому ринку приймається оперативніше, ніж про зміну податкової системи. Автоматичні стабілізатори мають нульовий внутрішній лаг. У випадку передбачуваних (наприклад, сезонних) коливань кон’юнктури він стає навіть негативною величиною. Тому можна, наприклад, спростити підприємствам, що займаються переробкою сільськогосподарської продукції, доступ до кредитів перед збором врожаю і тим самим запобігти різкому коливанню ставки відсотка.

Період часу від початку реалізації заходів стабілізаційної політики до зміни внаслідок їх впливу економічної кон’юнктури являє собою зовнішній лаг. Звичайно він більш тривалий у монетарної політики порівняно з фіскальною. Збільшення державних витрат безпосередньо веде до збільшення сукупного попиту, а придбання центральним банком цінних паперів спочатку знижує відсоткову ставку, і тільки потім, ймовірно, відбудеться зростання попиту на інвестиції [1].

Через існування лагів дискреційна стабілізаційна політика може здійснити дестабілізуючий вплив на кон’юнктуру економіки. Так як заходи держави можуть збільшити кон’юнктурні коливання економічної активності, у разі короткотривалих порушень економічної рівноваги краще уряду не застосовувати свої можливості регулювання кон’юнктури.

Результативність стабілізаційної політики збільшується по мірі скорочення часового лагу від моменту виникнення небажаних змін економічної кон’юнктури до початку дії стабілізаційних заходів. Розподіл повноважень між органами, відповідальними за досягнення встановлених цілей, має бути направлений на запобігання взаємної нейтралізації використовуваних спільно інструментів стабілізаційної політики.

По-друге, у можливості урядів регулювати поточну економічну кон’юнктуру криється небезпека зловживання стабілізаційною політикою у вузькопартійних інтересах. Так, приходячи до влади, новий уряд одразу може штучно обмежити економічну активність, використовуючи як виправдання «важку спадщину» від попереднього уряду, і так само перед черговими виборами стимулювати активність, таким чином породжуючи «політичні» ділові цикли.

У зв’язку з цим на увагу заслуговують рекомендації проводити стабілізаційну політику згідно законодавчо встановлених правил, тобто здійснювати регламентовану політику замість дискреційної. Зокрема, можна закріпити правило, за яким грошова пропозиція зростає на певний відсоток залежно від темпу приросту рівня безробіття чи національного доходу, тим самим переводячи інструменти дискреційної політики в число автоматичних стабілізаторів.

По-третє, важливою умовою дієвості стабілізаційної політики держави є її передбачуваність для економічних суб’єктів. Піднесення урядом «сюрпризів» при реалізації економічної політики, щоб отримати миттєві результати, у підсумку збільшує витрати національного господарства.

Очкування відіграють вагому роль у поведінці суб’єктів економіки. Це означає, що їх поведінка залежить не тільки від того, як вони бачать поточну економічну ситуацію, а й від того, що ними очікується в майбутньому. На думку Лукаса, представника теорії раціональних очікувань, традиційні методи стабілізаційної політики не здатні врахувати її вплив на очікування. Тому вона є неефективною (критика Лукаса) [2].

Прихильники стабілізаційної політики не заперечують можливість негативного впливу очікувань суб’єктів на її ефективність. Проте вони не згодні, що очікування зводять заходи стабілізаційної політики нанівець. Так, немає жодних підстав вважати, що всі суб’єкти володіють, а тим більше на професійному рівні, вичерпною інформацією щодо економічних процесів і, зокрема, конкретних заходів центрального банку та їх впливовості. Навіть економісти, що мають доступ до усієї інформації та спеціалізуються на прогнозуванні, досить часто помиляються в очікуваннях.

Не слід перебільшувати роль очікувань також і тому, що бажання очікування суб’єктів економіки можуть обмежуватися екзогенними умовами ринку. Так, підприємства не завжди можуть підвищити ціни, оскільки це залежить не тільки від їх бажання відреагувати на очікування, а і від попиту на відповідних ринках і рівня конкуренції. Бажанням найманих працівників підвищити номінальну заробітну плату протистоять інтереси роботодавців і довгострокові трудові угоди.

Варто зазначити, що очікування не завжди мають негативий вплив на дієвість стабілізаційної політики. Економічні суб’єкти володіють різною інформацією, по-різному формують очікування, у них неоднаковий ступінь довіри до органів влади і відповідно вони приймають різні рішення про свою поведінку. Тому одні своєю поведінкою можуть протидіяти стабілізаційній політиці, другі – сприяти їй, а треті – не чинити ніякого впливу. Отже, дієвість стабілізаційної політики залежить від того, якою мірою вона здатна сформувати у підприємств і домогосподарств очікування, відповідні її цілям.

Навколо доцільності та дієвості стабілізаційної політики між науковцями та практиками точаться постійні дискусії (рис. 1.1).

Чи є необхідним втручання держави в економіку?

Якою має бути стабілізаційна політика – активною чи пасивною?

Яка політика дієвіша – та, що діє за правилами, чи та, що ґрунтується на свободі дій?

Ні, оскільки ринки є досконало конкурентними, а ціни і заробітна плата - абсолютно гнучкими. Завдяки цьому ринковий механізм здатний швидко відновлювати повну зайнятість, що не потребує державного втручання.

Так, оскільки ринки не є досконало конкурентними, а ціни і заробітна плата не є абсолютно гнучкими в короткостроковому періоді. Для пом’якшення економічних коливань держава має застосовувати стабілізаційну політику.

Опоненти активної стабілізаційної політики доводять, що вона є неефективною, а тому - зайвою. На підтвердження вони наводять вже відомі аргументи - лаги політики та очікування суб’єктів економіки.

Прихильники активної політики визнають, що ці чинники можуть зменшувати її ефективність, але не зводять її нанівець.

Прихильники першої вважають, що чиновники-розробники політики, не завжди є компетентними та використовують владу для своїх цілей. Тому необхідні певні правила, які стосуються переважно монетарної політики.

Прихильники другої вважають, що стабілізаційна політика має гнучко реагувати на коливання кон’юнктури. Критерієм доцільності застосування політики на основі свободи дій є її відносна ефективність.

Рисунок 1.1 – Дискусійні питання щодо дієвості стабілізаційної політики

Як бачимо, погляди економістів щодо доцільності та дієвості стабілізаційної політики кардинально різняться, хоча є обгрутнованими та мають право на існування.

На нашу думку, дієвість стабілізаційної політики залежить від її здатності досягати поставлених цілей. До основних цілей можна віднести: наближення обсягів виробництва до потенційного рівня ВВП; зниження безробіття до його природного рівня; скорочення інфляції до оптимальної величини. Цілі зростання рівня ВВП і зменшення безробіття узгоджуються між собою. Проте їх досягнення входить у суперечність з ціллю зниження рівня інфляції. Тобто ключовою проблемою стабілізаційної політики є встановлення раціонального співвідношення між безробіттям та інфляцією. Якщо стабілізаційна політика досягає цієї мети – її можна визнати дієвою.

Оскільки безпосередніми інструментами стабілізаційної політики є монетарна та фіскальна політики, то взаємоузгодженість між ними – шлях до реалізації дієвої стабілізаційної політики. Відокремлене застосування зазначених інструментів суттєво зменшує ефективність стабілізаційної політики держави.

В Україні на сьогоднішній день макроекономічна стабілізація є домінантою економічних перетворень, основними компонентами першочергових завдань якої є вирішення проблем обмеження існуючого надмірного попиту, скорочення рівня дефіциту державного бюджету та від’ємного сальдо балансу зовнішньої торгівлі, а також нарощування зовнішньої заборгованості [3].

Складові стабілізаційної політики у подальшому можуть надати можливість для переходу до політики макроекономічного контролю ситуації та втілення стратегії економічного зростання, – в першу чергу, за рахунок монетарної та фіскальної політики, а також включення інших складових, особливо стосовно необхідних інституційних змін. Найбільш бажаною була б ситуація, за якої вдалося б поєднати соціальні та економічні інтереси громадян так, щоб ринкова економіка набула характеру соціальної орієнтованості.

Оцінюючи реалізацію стабілізаційної політики в Україні, необхідно врахувати специфіку економічної кризи та її причини. Якщо циклічна криза надвиробництва є наслідком розвитку ринкових відносин та взаємодії попиту і пропозиції, то в нашій країні вона обумовлена однобічним переважанням ринку продавця, де покупці конкурували між собою за право купити товар. Перехід до ринкового типу відносин не може відбутися водночас. Через це спад в економіці України відрізняється від звичайної циклічної промислової кризи. За визначенням Я. Корнаї, це – трансформаційний спад, що має тривалий характер [4].

Тривалість трансформаційного спаду обмежує використання монетаристських програм, що передбачають тимчасове погіршення фінансового забезпечення соціальної сфери, швидкий механізм адаптації виробників до дії ринкових регуляторів. Також зростання бюджетного дефіциту і державного боргу може відбуватися тільки до певних меж. За відсутності конкурентного середовища та низької інтегрованості економіки не буде використаний і мультиплікаційний ефект. Таким чином, стабілізаційна політика має бути направлена на створення конкурентного середовища та зміцнення ринкової інфраструктури.

Враховуючи зазначені вище перешкоди на шляху здійснення дієвої стабілізаційної політики та сучасний стан економіки України, необхідними напрямками її удосконалення вважаємо наступні:

* обмежити можливості зловживання нею у вузько партійних інтересах шляхом ширшого використання правил, особливо у монетарній політиці, та відповідного скорочення спектру дії дискреційної політики. Особливо актуальною ця вимога є в умовах політичної нестабільності, що на жаль, зберігається в країні;
* у зв’язку з негативним впливом лагів на дієвість стабілізаційної політики держави, у випадку короткочасних порушень економічної рівноваги уряду краще не використовувати свої можливості регулювання господарської кон’юнктури. Дискреційні рішення слід приймати тільки при довготривалих дисбалансах;
* узгоджувати заходи монетарного та фіскального впливу між собою, щоб не виникло ситуації анулювання ефекту від них з причини різнонаправленості (наприклад, одночасне проведення стимулюючої монетарної та рестрикційної фіскальної політик);
* постійно аналізувати очікування економічних суб’єктів та будувати стабілізаційну політику відповідно до них, уникаючи несподіванок та відповідно витрат для національної економіки.

Хоча, як уже зазначалося вище, і політика, заснована на правилах, і політика „свободи дій” мають як переваги, так і недоліки, для України бажаним є перехід до „гри за правилами” (рис. 1.2).

Досвід багатьох країн з розвиненою ринковою економікою засвідчує, що довіри заслуговує така політика Національного банку, яка забезпечує низький стабільний темп зростання грошової маси. Однак така політика є несумісною з фіскальною політикою уряду, орієнтованою на великий дефіцит державного бюджету. Ця несумісність пов’язана з обмеженими можливостями боргового фінансування дефіциту бюджету і неминучого збільшення інфляційного тиску навіть у разі стабілізації темпу зростання грошової маси.

Основні переваги стабілізаційної політики твердого курсу для України

знижує ризик прийняття некомпетентних рішень

знижує вплив політичного бізнес-циклу на динаміку рівнів зайнятості, випуску й інфляції

зміцнення довіри економічних суб’єктів до політики уряду і НБУ

Тверді курси політики уряду і НБУ дозволяють захистити економіку від впливу змін політичної кон’юнктури. Схильність до твердого курсу знижує можливість фіскальних і монетарних маневрів у короткостроковому періоді, але сприяє стабілізації економіки в довгостроковому плані

Політика твердого курсу, що не супроводжується ніякими обіцянками, викликає більше довіри, робить чекання більш раціональними і створює в цілому сприятливіші обставини, з точки зору довгострокових цілей, економічного зростання

При твердих курсах політики уряду і НБУ знижуються ризики прийняття некомпетентних рішень під тиском певних соціальних груп або “популярних” програм

Рисунок 1.2 – Основні переваги стабілізаційної політики твердого курсу для України (складено на основі [5])

За умов швидкого росту державного боргу економічні агенти не повірять у намір Національного банку дотримуватися низького темпу росту грошової маси, а ця недовіра неминуче дестабілізує макроекономічну ситуацію. Тому систематичний контроль державних органів за динамікою бюджетного дефіциту є необхідною умовою для успішного здійснення Національним банком стабілізаційної політики.

Отже, найбільш суттєвими перепонами реалізації дієвої стабілізаційної політики є вплив внутрішніх та зовнішніх лагів, очікувань економічних суб’єктів та можливості зловживання політикою у партійних інтересах. Як пасивна, так і активна стабілізаційна політика мають переваги та недоліки. Це ж стосується і політики, що базується на правилах та політики „твердого курсу”. Однак для вітчизняних реалій більш сприятливою є політика „твердого курсу”, оскільки вона найбільшою мірою сприяє вирішенню її цілей та усуненню перешкод – встановлення правил та обмеження свободи дискреційних рішень вестиме до більшої передбачуваності для економічних суб’єктів, зростання рівня довіри до уряду і Національного банку та нейтралізації впливу лагів. Тому саме на розроблення правил і повинні бути направленні зусилля держави.

# 2 ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

Посилення світових глобалізаційних та інтеграційних процесів, висока мінливість економічного середовища, ріст зовнішньоекономічних зв’язків країн зумовлюють ускладнення самостійного регулювання ринків. Дане явище призводить до виникнення необхідності проведення державою стабілізаційної політики, що направлена на відновлення і підтримку оптимального рівня залучення факторів виробництва. Стабілізаційна політика включає в себе державні заходи щодо пом’якшення економічних коливань в короткостроковому періоді з метою підтримки повної зайнятості та оптимального рівня інфляції. Найчастіше така політика є комбінованою, включаючи заходи фіскального (бюджетно-податкового) та монетарного регулювання, що здійснюють прямий та опосередкований вплив на товарний, грошовий ринки та ринок праці. Фіскальна (бюджетно-податкова) політика, здійснюючи вплив на компоненти сукупного попиту (споживчі витрати, інвестиції, державні закупівлі), може стимулювати або стримувати його рівень. Монетарна (грошова) політика регулює сукупний попит шляхом здійснення впливу на кількість грошей в обігу.

Згідно основних положень економічної теорії, економіка представляє собою взаємозв’язок господарюючих суб’єктів, кожен з яких пристосовується до ринкової ситуації та має за ціль максимізацію свого доходу. Але зважаючи на те, що економіка будь-якої країни сьогодні піддається впливу світового господарства, національні ринки благ, фінансових ресурсів та факторів виробництва стають взаємозалежними, а тому самостійно нерегульованими. Саме з цієї причини застосування заходів державного регулювання економіки є необхідним, але при аналізі ефективності стабілізаційної політики необхідно враховувати зв’язки усіх макроекономічних показників та управлінських рішень, тобто розглядати економіку у стані загальної рівноваги ринків.

Виходячи з того, що вибірка індикаторів кожного з ринків може бути суб’єктивною, виникає питання коректності оцінки ефективності стабілізаційної політики. Дана проблема ускладнюється тим, що традиційні методи доведення необхідності стабілізаційної політики та її оптимальності, до яких відносяться економетричні моделі, недостатньо враховують вплив очікувань на поведінку споживачів, відсутні розрахунки базового (еталонного) рівня економічної рівноваги, не враховуються лаги економічної політики, що ускладнює проведення аналітично-оціночних заходів та відповідно знижує її ефективність. На нашу думку, першочерговим завданням при оцінці ефективності стабілізаційної політики є побудова еталонної моделі загальної економічної рівноваги ринків, при цьому оцінка рівня оптимальності та досконалості проведення стабілізаційної політики держави шляхом відхилення поточних значень параметрів від їх рівноважних величин. Подальше проведення оцінки ефективності антициклічних заходів з урахуванням розробленої моделі дасть змогу визначити пріоритетні напрямки стабілізаційної політики та визначити коректні строки їх застосування з урахуванням циклічних лагів.

Для того, щоб здійснити оцінку ефективності проведення стабілізаційної політики держави, сформуємо вхідну інформаційну базу дослідження, що передбачає вибір показників характеристики процесів і закономірностей функціонування розглянутих ринків в динаміці за період з 2006 по 2013 роки в розрізі квартальних даних.

Підбір показників для вхідного масиву даних ґрунтується на підборі тих індикаторів, які максимально враховують специфіку ринку та найбільш точно відображають стан його економічної кон’юнктури під час коливань. Тому враховуючи існуючі підходи до макроекономічного аналізу функціонування ринкової економіки, пропонується обрати наступні показники:

* для характеристики товарного ринку:
1. номінальний валовий внутрішній продукт (nominal Gross Domestic Product) – валовий внутрішній продукт розрахований в цінах поточного року. Піддається впливу реального об’єму виробництва та відповідно зміні рівня цін;
2. капітальні інвестиції (capital investments) – вкладення на збільшення об’єму основних засобів з ціллю розширення виробництва. В Україні найбільш впливовими факторами їх зниження є уповільнення темпів корпоративного кредитування, внутрішня стагнація економіки, економічні проблеми в економіках найбільших країн-інвесторів. Можуть виступати одним із основних бар’єрів входу на ринок;
3. індекс споживчих цін (Consumer Price Index) – зміни у часі загального рівня цін на товари та послуги. Характеризує інфляційні процеси в країні та є одним з найчутливіших індикаторів змін державної політики;
4. державні закупівлі (government purchases) – загальна сума коштів (фактичні видатки) у звітному періоді за укладеними договорами для закупівлі товарів, робіт і послуг;
5. експорт товарів та послуг (export) – попит іноземного сектору на товари та послуги досліджуваної країни. Використовується для визначення чистого експорту країни;
6. імпорт товарів та послуг (import) – попит досліджуваної країни на іноземні товари та послуги;
* для характеристики грошового ринку:
1. облікова ставка НБУ (середнє значення за квартал) (discount rate) – ставка, за якою надаються кредити банківським установам, ставка рефінансування. Виступає базою для визначення вартості залучених та депонованих грошових коштів на певний період часу. Залежить від стану макроекономічної, бюджетної, грошово-кредитної сфер;
2. попит на грошовому ринку (demand for money) визначається величиною грошових коштів, які економічні агенти планують використати як платіжний засіб;
3. пропозиція грошей (money supply) – грошова маса в обігу, сукупність платіжних засобів в країні в даний момент часу. Регулюється НБУ, в окремих випадках в незначній мірі залежить від поведінки населення та крупних фінансових структур;
4. заощадження населення (household savings) – накопичувана частина грошових доходів населення, що призначена для задоволення потреб в майбутньому. Залежать від рівня доходів населення;
* для характеристики ринку праці:
1. рівень зайнятості населення працездатного віку у відсотках до населення відповідної вікової групи (labor force participation rate) – основний показник ринку праці та рівня використання трудових ресурсів;
2. зайняте населення працездатного віку (employed labor force) – населення, що своєю діяльністю приймає участь щодо створення суспільного продукту. Відбиває досягнутий рівень економічного розвитку;
3. працездатне населення (labor force) – сукупність людей переважно робочого віку, здатних за своїми психофізіологічними даними до участі у трудовому процесі;
4. номінальні доходи населення (household nominal income) – усі надходження грошових коштів населенню від підприємств та організацій усіх форм власності, безготівкові розрахунки та ін., тобто це та кількість грошей, яка отримана окремими особами протягом певного періоду часу.

Сформувавши вхідну базу дослідження, оберемо та обґрунтуємо інструментарій економіко-математичного моделювання для формалізації основних закономірностей (з точки зору класичного макроекономічного аналізу) функціонування товарного, грошового ринків та ринку праці.

Оскільки вхідна інформація представлена у вигляді часових рядів інтервальних даних, доцільно описувати статистичну залежність між обраними на попередньому етапі показниками, що обумовлює необхідність застосування регресійного аналізу. Проведення даного виду аналізу дозволить виявити закономірності зв’язків між обраними характеристиками ринків, так як зв’язок між явищами може нести ймовірнісний (стохастичний) характер. Перевага використання регресійно-кореляційного аналізу полягає в тому, що з його допомогою можна кількісно оцінити ступінь впливу того чи іншого індикатора ринку. Окрім цього, регресійний аналіз дозволить встановити форму зв’язку (рівняння та графіки регресії), оцінити її точність та суттєвість. Аналіз виконують за трьома етапами: оцінка відтворюваності експерименту, перевірка значимості коефіцієнтів рівняння та оцінка його адекватності. Отже, регресійний аналіз може передбачити результат будь-якого ключового показника (залежної змінної) на основі її взаємодії з іншими пов’язаними факторами (факторна змінна).

За допомогою регресійного аналізу можемо провести формалізацію основних функцій характеристики товарного, грошового ринків та ринку праці. Оскільки моделювання (загальної економічної рівноваги та оцінки ефективності проведення стабілізаційної політики держави шляхом відхилення поточних значень параметрів від їх рівноважних величин) передбачає спрощення за умови збереження основних властивостей досліджуваної системи, пропонується визначити: виробничу функцію (пов’язує між собою товарний ринок та ринок праці), функцію інвестицій (пов’язує між собою товарний ринок та ринок грошей); функцію попиту на гроші (характеризує грошовий ринок); функцію попиту та пропозиції на працю (характеризує ринок праці). Вибір даних функцій обумовлений використанням зазначених залежностей в економічній літературі в розрізі макроекономічного аналізу. Крім того, з метою визначення числових значень параметрів функціонування розглянутих ринків, а не у вигляді аналітичних співвідношень, необхідно частину змінних (екзогенні параметри) прийняти як константи.

Розглянемо процес досягнення та підтримки загальної економічної рівноваги на товарному, грошовому ринках та ринку праці за рахунок проведення стабілізаційної політики. Дослідимо основні результати здійснення стабілізаційної політики шляхом макроекономічного аналізу функціонування ринкової економіки. Нехай вихідний стан економіки характеризується наступними функціями (які адекватно описують як самі розглянуті ринки, так і взаємозв’язок між ними, оскільки фактичні значення критерію Фішера перевищують критичний рівень, а також згідно критерію Стьюдента параметри регресійних рівнянь є статистично-значимими):

* виробничою функцією:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.1) |

де  – номінальний валовий внутрішній продукт, млн. грн.;

 – рівень зайнятості населення працездатного віку у % до населення відповідної вікової групи.

* функцією інвестицій:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.2) |

де  – капітальні інвестиції, млн. грн.;

 – облікова ставка НБУ (середнє значення за квартал), %.

На основі аналізу регресійного рівняння (2.2) можна зазначити, що при збільшенні рівня облікової ставки НБУ на 1%, обсяг капітальних інвестицій зменшиться на 2 122,46 млн. грн., підтверджуючи обернений зв’язок між даними макроекономічними показниками.

* функцією попиту на гроші:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.3) |

де  – попит на грошовому ринку, млн. грн.;

 – індекс споживчих цін, %.

Аналізуючи залежність попиту на реальні касові залишки (співвідношення попиту на грошовому ринку та індексу споживчих цін) від номінального валового внутрішнього продукту та середнього значення за квартал облікової ставки НБУ, необхідно зазначити наступні аспекти: зростання номінального ВВП на 1 млн. грн. супроводжується підвищенням результативної ознаки на 2,06%; в свою чергу, при збільшенні облікової ставки НБУ на 1% попит на грошовому ринку підвищиться на 21,74 млн. грн.

* функцією попиту на працю:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.4) |

де  – зайняте населення працездатного віку, тис. осіб (попит).

Закономірність, виявлена на основі регресійного рівняння (2.4) полягає в тому, що зростання рівня зайнятості населення працездатного віку (у % до населення відповідної вікової групи) на 1% призведе до збільшення на 0,046% величини попиту на працю, зваженої на індекс споживчих цін.

* функцією пропозиції праці:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.5) |

де  – працездатне населення, тис. осіб (пропозиція).

Виходячи з рівняння (2.5), вплив рівня зайнятості населення працездатного віку на пропозицію праці може бути охарактеризовано таким чином, що зростання розглянутої факторної ознаки на 1% супроводжується збільшенням працездатного населення на 47,14 тис. осіб.

Екзогенні параметри встановлення загальної економічної рівноваги шляхом проведення стабілізаційної політики задаються наступним чином (як усереднені показники за період з 1 кв. 2006 року до 1 кв. 2013 року):

* пропозиція грошей - М1 відповідає рівню 224 392 млн. грн.;
* державні закупівлі (загальна сума коштів (фактичні видатки) у звітному періоді за укладеними договорами для закупівлі товарів, робіт і послуг) – 30 013 млн. грн.;
* експорт товарів та послуг – 124 425 млн. грн.

При цьому для визначення того, як саме домашні господарства розподіляють використання номінальних доходів населення, побудуємо регресійне рівняння залежності даної результативної ознаки від експорту та імпорту товарів і послуг, а також заощаджень населення, яке набуває наступного вигляду:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.6) |

де  – номінальні доходи населення, млн. грн.;

 – експорт товарів та послуг, млн. грн.;

 – імпорт товарів та послуг, млн. грн.;

 – заощадження населення, млн. грн.

Побудуємо стандартизоване рівняння регресії залежності визначених вище величин, яке дозволяє визначити частку варіації номінальних доходів населення під впливом варіації лише трьох факторних ознак. Отже, зазначене рівняння множинної лінійної регресії набуває наступного вигляду:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.7) |

Спираючись на отриманий взаємозв’язок між розглянутими макроекономічними величинами, можна стверджувати: домашні господарства 40% свого реального доходу використовують на купівлю вітчизняних благ, 46,5% – на імпортні товари, 13,5% – зберігають.

Таким чином, побудовані рівняння регресії (2.1)-(2.7) дозволяють охарактеризувати стан економіки та отримати інформаційну базу та передумови визначення загальної економічної рівноваги.

Провівши регресійний аналіз, ми маємо змогу визначити макроекономічні показники характеристики загальної економічної рівноваги шляхом виведення функцій попиту і пропозиції на товарному, грошовому ринках та ринку праці; встановлення рівності попиту та пропозиції. Для цього, по-перше, розглянемо умови функціонування ринку товарів та формування рівноваги на даному ринку – рівність попиту та пропозиції на розглянутому ринку:

|  |  |
| --- | --- |
| , | (2.8) |

де  – споживання на ринку товарів;

 – заощадження населення, млн. грн.;

 – рівень податків;

 – імпорт товарів та послуг, млн. грн.;

 – капітальні інвестиції, млн. грн.

 – державні закупівлі (загальна сума коштів (фактичні видатки) у звітному періоді за укладеними договорами для закупівлі товарів, робіт і послуг), млн. грн.;

 – експорт товарів та послуг, млн. грн.

Звідси можна отримати функцію IS (враховуючи, що споживання на ринку товарів міститься як у правій, так і лівій частинах, тому дану складову рівняння (2.8) можна скоротити; домашні господарства 40% свого реального доходу використовують на купівлю вітчизняних благ:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.9) |

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.10) |

Після проведення перетворень рівняння (2.10) набуває наступного вигляду:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.11) |

По-друге, розглянемо рівновагу на грошовому ринку, яка передбачає рівність пропозиції грошей та попиту на реальні касові залишки, зважені на величину індексу споживчих цін:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.12) |

Виходячи із співвідношення (2.12) функція LM приймає вигляд співвідношення:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.13) |

З IS-функції (співвідношення (4.13)) виразимо , тоді:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.14) |

По-третє, рівновага на ринку праці характеризується рівністю працездатного населення, тис. осіб (пропозиція) та зайнятого населення працездатного віку, тис. осіб (попит):

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.15) |

Враховуючи співвідношення (2.4) та (2.5), отримаємо:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.16) |

З рівняння (2.16) отримаємо співвідношення для визначення рівня індексу споживчих цін в залежності від рівня зайнятості:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.17) |

В цих умовах рівноважне значення рівня зайнятості населення працездатного віку у відсотках до населення відповідної вікової групи можна визначити, прирівнюючи співвідношення (2.1) та (2.14):

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.18) |

Підставивши у рівняння (2.18) виведене вище (2.17) отримаємо:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.19) |

Отже, вирішення рівняння (2.19) дозволяє отримати числове значення одного із макроекономічних показників – характеристик загальної точки рівноваги – рівня зайнятості 79,88%.

Підставивши отримане рівноважне значення рівня зайнятості населення працездатного віку у відсотках до населення відповідної вікової групи до співвідношення (4.19) отримаємо індекс споживчих цін:



В свою чергу, використання співвідношення (2.1) та отриманого рівня зайнятості в розмірі 79,88% надає можливість розрахувати рівноважну величину номінального ВВП:

млн. грн.

Облікова ставка НБУ приймає значення, виходячи із співвідношення  на рівні 6,68%.

В рівноважній точці пропозиція на ринку праці (працездатне населення) має бути встановлене на рівні

 тис. осіб.

В свою чергу, визначення капітальних інвестицій передбачає застосування рівняння регресії (2.2) , згідно з яким значення даного показника встановлюється на рівні 151 900 млн. грн.

Таким чином, у вихідних умовах існує загальна економічна рівновага при наступних значеннях ендогенних змінних (табл. 2.1).

Таблиця 2.1 – Макроекономічні основні показники характеристики загальної економічної рівноваги

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показник | Значення в умовах загальної економічної рівноваги, од. | % неефективності (темп приросту реального значення за І кв. 2013 року відносно рівноважного), % | Показник ефективності стабілізаційної політики держави, % |
| Рівень зайнятості населення працездатного віку у % до населення відповідної вікової групи, % | 79,88 | -19,94 | 80,06 |
| Індекс споживчих цін, % | 120,99 | -20,87 | 79,13 |
| Номінальний ВВП, млн. грн. | 419 400 | -39,06 | 60,94 |
| Облікова ставка НБУ, % | 6,68 | 10,93 | 110,93 |
| Пропозиція на ринку праці (працездатне населення), тис. осіб | 21 445,16 | -4,99 | 95,01 |
| Капітальні інвестиції, млн. грн.  | 151 900 | -192,43 | -92,43 |

Дані значення є базовими у розробці еталонної моделі економіки для оцінки ефективності стабілізаційної політики держави. Саме за таких показників на усіх трьох досліджуваних ринках встановлюється загальна економічна рівновага.

Отримані показники ефективності стабілізаційної політики держави відображають рівень коректності застосовуваних інструментів державного регулювання. Згідно даних таблиці 2.1 найбільш дієвим інструментом за досліджуваний період виявилася облікова ставка Національного банку, у той час як ринок праці характеризувався високим рівнем пропозиції робочої сили, регулювання рівня зайнятості було неефективним. Розглядаючи отримане значення ефективності регулювання рівня капітальних інвестицій, відзначимо абсолютно некоректне державне втручання, що позначилося на відтоці іноземного капіталу, зниження інвестування в основні засоби тощо.

Під час проведення дослідження деякі показники не враховувались, тому на наступному етапі пропонуємо визначити числові значення параметрів характеристики загальної економічної рівноваги, які не були включені в описану вище модель як основні (оскільки моделювання вимагає вибір ключових параметрів, які враховуються в моделі, і другорядних параметрів, якими можна знехтувати), але надають можливість отримати комплексну характеристику оцінки ефективності стабілізаційної політики держави за рахунок відхилення фактичних значень від рівноважних. Отже, розглянемо систему регресійних рівнянь залежності основних та другорядних параметрів функціонування товарного, грошового ринків та ринку праці в рівноважній точці:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (2.20) |

де  – (пропозиція на грошовому ринку), млн. грн.;

 – облікова ставка НБУ (середнє значення за квартал), %;

 – швидкість обертання грошей;

 – темп економічного зростання, %;

 – номінальний валовий внутрішній продукт, млн. грн.;

 – реальна ставка за кредитами, %;

 – М2, млн. грн.;

 – М3, млн. грн.;

 – середньомісячна номінальна заробітна плата працівників, грн.;

 – рівень зайнятості населення працездатного віку у % до населення відповідної вікової групи;

 – номінальні доходи населення, млн. грн.;

 – експорт товарів та послуг, млн. грн.;

 – імпорт товарів та послуг, млн. грн.;

 – доходи державного бюджету, млн. грн.;

 – видатки державного бюджету, млн. грн.;

 – державні закупівлі (загальна сума коштів (фактичні видатки) у звітному періоді за укладеними договорами для закупівлі товарів, робіт і послуг), млн. грн.;

 – заощадження населення, млн. грн.;

 – індекс споживчих цін, %;

 – офіційний курс до долара США, на кінець періоду грн. за 100 дол. США.

Враховуючи числові значення рівноважних параметрів, наведених в таблиці 2.1, вирішимо систему рівнянь (2.20), навівши отримані результати в табличному вигляді (табл. 2.2).

Отже, провівши економіко-математичне моделювання загальної економічної рівноваги грошового, товарного ринків та ринку праці за допомогою регресійного аналізу, проведено формалізацію основних закономірностей функціонування зазначених ринків та отримано еталонні значення їх основних показників.

На основі ідентифікованих базових макроекономічних індикаторів стану національної економіки із врахуванням відсотку неефективності застосовуваної державної політики, можемо стверджувати про достатню ефективність регулювання грошового ринку. При цьому втручання держави для врівноваження товарного ринку та ринку праці можна вважати неоптимальним. Зокрема, найбільш низький рівень ефективності стабілізаційних заходів відзначається у показниках середньомісячної номінальної заробітної плати працівників, номінальних доходів населення та заощаджень.

Таблиця 2.2 – Макроекономічні другорядні показники характеристики загальної економічної рівноваги

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показник | Значення в умовах загальної економічної рівноваги | % неефективності (темп приросту реального значення за І кв. 2013 року відносно рівноважного) | Показник ефективності стабілізаційної політики держави, % |
| М1 (пропозиція на грошовому ринку), млн. грн. | 401304,30 | -17,45 | 82,55 |
| Швидкість обертання грошей | 0,4645 | -17,78 | 82,22 |
| Темп економічного зростання, % | 106,07 | -6,76 | 93,24 |
| Реальна ставка за кредитами, % | 13,07 | 13,55 | 113,55 |
| М2, млн. грн. | 912175,47 | -13,69 | 86,31 |
| М3, млн. грн. | 916490,04 | -13,83 | 86,17 |
| Середньомісячна номінальна заробітна плата працівників, грн. | 4164,74 | -27,23 | 72,77 |
| Номінальні доходи населення, млн. грн. | 539766,56 | -41,22 | 58,78 |
| Експорт товарів та послуг, млн. грн. | 211603,49 | -23,32 | 76,68 |
| Імпорт товарів та послуг, млн. грн. | 220233,96 | -18,03 | 81,97 |
| Доходи державного бюджету, млн. грн. | 100470,99 | -16,60 | 83,40 |
| Видатки державного бюджету, млн. грн. | 103805,71 | -15,36 | 84,64 |
| Державні закупівлі (загальна сума коштів (фактичні видатки) у звітному періоді за укладеними договорами для закупівлі товарів, робіт і послуг), млн. грн. | 37049,50 | -35,77 | 64,23 |
| Заощадження населення, млн. грн. | 23940,39 | -35,72 | 64,28 |
| Офіційний курс до долара США, на кінець періоду грн. за 100 дол. США | 861,44 | -7,21 | 92,79 |

Низький рівень ефективності стабілізаційних заходів може пояснюватися проблемними питаннями практичного характеру, зокрема:

* часові лаги фіскальної (бюджетно-податкової) та монетарної політики;
* недосконалість економічної інформації;
* мінливість економічних очікувань;
* неоднозначність історичних аналогій тощо.

Автоматичні стабілізатори економіки частково вирішують проблеми врівноваження ринків в індустріальних країнах. Але створення ефективних систем прогресивного оподаткування і страхування зайнятості стає першочерговим завданням і для країн з перехідною та нестабільною економікою, де об’єктивні складнощі стабілізаційної політики поєднуються з такими проблемами як відсутність адекватних податкових, грошово-кредитних та інших механізмів макроекономічного управління. Проведення високоефективної стабілізаційної політики також ускладнюється тим, що більшість економічних явищ є непередбачуваними. Проблематичність макроекономічного прогнозування частково вирішується за допомогою застосування математичних макроекономічних моделей, що дозволяють спрогнозувати динаміку основних показників економічного розвитку.

Як зазначалося, низька ефективність стабілізаційних заходів може бути пов’язана також з непрогнозованістю очікувань споживачів на ринку. Визначаючи поведінку споживачів, інвесторів та інших економічних суб’єктів, очікування відіграють значну роль, адже від них залежать результати макроекономічного регулювання, а також вони підлягають впливу заходів економічної політики держави.

Зміна політики уряду та Центрального банку викликають відповідні порушення очікувань споживачів на ринку. А тому, щоб здійснювати ефективну стабілізаційну політику, необхідно прогнозувати мінливість економічних процесів, використовуючи складні економетричні моделі, рівняння яких будуть змінюватися у відповідності зі змінами діючої політики.

Але так як прогнозування реакції споживачів та їх очікувань на заходи державного регулювання є складно формалізованою і тому важко прогнозованою процедурою, будь-які існуючі макроекономічні моделі є недосконалими та не можуть адекватно оцінити вплив змін на ринку.

Узагальнюючи проведений аналіз, можемо відмітити наступне:

* при проведенні стабілізаційної політики економічна рівновага має спостерігатися на всіх макроекономічних ринках країни за повної зайнятості та нульовому сальдо платіжного балансу;
* для нівелювання сальдо платіжного балансу, необхідна рівність обсягу чистого експорту товарів та послуг обсягу чистого експорту капіталу. Так як від стану платіжного балансу залежить кількість грошових інструментів в країні, необхідна рівновага трьох ринків – грошового, товарного та ринку праці;
* для ефективного впливу стабілізаційних заходів необхідне одночасне зважене застосування інструментів фіскальної та грошово-кредитної політики у комплексі з валютною, що дозволить регулювати курс національної валюти і умови міжнародного переміщення капіталу;
* результативність стабілізаційних заходів уряду в значній мірі залежить від того, як вирішуються проблеми часових лагів та розподілу повноважень у сфері державного регулювання економіки;
* за наявності відхилень фактичних значень від цільових проводиться аналіз причин появи такого відхилення з подальшим застосуванням заходів щодо коригування стабілізаційних заходів та усунення відхилень;
* економічний цикл та економічний ріст економіки впливають на розвиток економічних взаємозв’язків як елементи економічної системи, тому при формуванні та реалізації стабілізаційної політики необхідно враховувати довгострокові стратегічні цілі розвитку економіки країни;
* для здійснення якісного прогнозування макроекономічних показників необхідно проводити зважування на історію розвитку національної економічної системи. Враховуючи високу циклічність української економіки, монополізованість ринків, впливовість потужних фінансових суб’єктів, отримані за допомогою формалізованих методів прогнозування дані некоректно відображатимуть дійсність.

# 3 СТІЙКІСТЬ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ В КОНТЕКСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

Здійснивши попередню оцінку рівня стійкості п’яти складових фінансової системи України (державний сектор, фінансовий сектор (в межах депозитарних корпорацій), фінансовий сектор (в межах недепозитарних корпорацій), реальний сектор та домогосподарства), можливо перейти до формування науково-методичного підходу до визначення єдиного інтегрального індексу стійкості результативної ознаки (фінансової системи).

Обрана концепція щодо багатоетапності вирішення поставленої задачі відносно оцінки рівня стійкості фінансової системи України пов’язана з наступними аспектами:

* значна внутрішня складність структури самого об’єкта дослідження (фінансова система);
* високі вимоги до достовірності отриманих результатів.

Актуальність наведених положень підтверджується, по-перше, тим, що фінансова система складається з суб’єктів господарювання та ринків, які в процесі складної взаємодії між собою з однієї сторони, створюють умови для залучення інвестиційних ресурсів, а з іншої забезпечують фінансування комерційної діяльності. Тобто фінансові установи в межах даної системи відіграють роль посередників між власниками ресурсів та їх споживачами, нівелюючи при цьому виникаючі ризики. В свою чергу, фінансові ринки виступають механізмом взаємодії різних суб’єктів, які діють у відповідності з встановленими правилами та здійснюють операції відносно купівлі-продажу фінансових вимог. Крім того, необхідно зазначити, що розглядаючи стійкість фінансової системи, необхідно враховувати той факт, що ризики які є зовнішніми для її складових, виступатимуть ендогенними для фінансової системи в цілому.

Виходячи з наведеної вище характеристики фінансової системи, нами були ідентифіковані п’ять її складових. Показники, що описують фінансовий сектор (в межах депозитарних та недепозитарних корпорації) виступають характеристикою суб’єктів, які здійснюють посередництво та певним чином стосуються фінансових ринків, а державний, реальний сектори і домогосподарства характеризують суб’єктів, що формують попит та створюють пропозицію на фінансові активи.

По-друге,зауважимо, що неадекватні результати, отримані в ході моніторингу фінансової системи, призводять до виникнення економічної нестабільності та поглиблення деструктивних процесів в результаті вибору невідповідних реальній ситуації інструментів державного регулювання. Підтвердженням даної тези виступає світова криза 2007-2008 рр. та її наслідки для національних економік. Так, недостовірні рейтинги щодо стійкості деяких суб’єктів господарювання та фінансових систем певних країн і виступили причиною зародження фінансової нестабільності. Крім того, внутрішня система моніторингу з боку державних органів управління в певних країнах світу відобразила неадекватність отриманих результатів дійсній ситуації.

Розглянута проблема існуючих методів ідентифікації стійкості фінансової системи зумовила у нашому випадку:

* формування вхідного масиву даних в два етапи: 1) на основі експертних оцінок ідентифікація релевантних показників характеристики відповідних складових фінансової системи; 2) фільтрація показників та визначення найбільш значимих та не суттєвих;
* побудову самого індексу стійкості складових фінансової системи за допомогою методу рівномірної оптимальності, який надає можливість звести усі показники до таких одиниць вимірювання, коли не виникає ситуації компенсації малих значень деяких показників досить великими значеннями інших величин.

Таким чином, врахувавши основні особливості організації та функціонування фінансової системи, а також проблеми, що виникали в процесі ідентифікації рівня її стійкості, перейдемо, безпосередньо, до поетапного розгляду науково-методичного підходу до визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи України. Даний показник дозволить визначити поточний фінансовий стан та рівень стійкості всього сектору фінансових установ держави, а також суб’єктів господарювання і домогосподарств, які виступають їхніми клієнтами. В межах державного моніторингу використання інтегрального індексу стійкості дозволить визначити динаміку ризиків, які характеризують вразливість фінансової системи та дозволити ідентифікувати найбільш ефективні важелі стабілізації ситуації.

Отже, на першому етапі реалізації запропонованого науково-методичного підходу проведемо систематизацію часових рядів індексів стійкості складових фінансової системи (табл. 3.1), визначених у попередньому підрозділі, та представлення їх в табличному вигляді як масиву вхідних даних розрахунку єдиного узагальнюючого показника.

Проводячи експрес аналіз даних наведених в табл. 3.1, зауважимо, що значення кожного з п’яти індексів, що складають інтегральний показник стійкості фінансової системи протягом досліджуваних кварталів з 2006 р. по 2012 р. характеризується значною варіацією.

Таблиця 3.1 – Інформаційне забезпечення визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Рік | Квартал |  |  |  |  |  |
| 2006 | І кв. | 0,77 | 0,52 | 0,66 | 0,60 | 0,25 |
| ІІ кв. | 0,83 | 0,46 | 0,66 | 0,62 | 0,28 |
| ІІІ кв. | 0,89 | 0,43 | 0,66 | 0,78 | 0,35 |
| ІV кв. | 1,00 | 0,43 | 0,66 | 0,76 | 0,37 |
| 2007 | І кв. | 0,70 | 0,46 | 0,88 | 0,47 | 0,30 |
| ІІ кв. | 0,77 | 0,45 | 0,92 | 0,50 | 0,36 |
| ІІІ кв. | 0,78 | 0,43 | 0,93 | 0,76 | 0,46 |
| ІV кв. | 0,89 | 0,43 | 1,00 | 0,80 | 0,46 |
| 2008 | І кв. | 0,65 | 0,88 | 0,75 | 0,43 | 0,44 |
| ІІ кв. | 0,74 | 0,82 | 0,70 | 0,46 | 0,52 |
| ІІІ кв. | 0,75 | 0,83 | 0,61 | 0,69 | 0,61 |
| ІV кв. | 0,83 | 0,76 | 0,59 | 0,77 | 0,64 |
| 2009 | І кв. | 0,61 | 0,73 | 0,48 | 0,64 | 0,48 |
| ІІ кв. | 0,65 | 0,68 | 0,49 | 0,67 | 0,57 |
| ІІІ кв. | 0,66 | 0,73 | 0,52 | 0,98 | 0,64 |
| ІV кв. | 0,72 | 0,82 | 0,56 | 1,00 | 0,65 |
| 2010 | І кв. | 0,66 | 0,87 | 0,76 | 0,77 | 0,62 |
| ІІ кв. | 0,75 | 0,88 | 0,66 | 0,64 | 0,76 |
| ІІІ кв. | 0,74 | 0,86 | 0,75 | 0,87 | 0,82 |
| ІV кв. | 0,84 | 0,88 | 0,77 | 0,94 | 0,91 |
| 2011 | І кв. | 0,62 | 0,80 | 0,76 | 0,59 | 0,69 |
| ІІ кв. | 0,72 | 0,80 | 0,67 | 0,56 | 0,77 |
| ІІІ кв. | 0,75 | 0,82 | 0,63 | 0,71 | 0,87 |
| ІV кв. | 0,95 | 0,84 | 0,63 | 0,79 | 0,99 |
| 2012 | І кв. | 0,76 | 0,78 | 0,63 | 0,71 | 0,75 |
| ІІ кв. | 0,75 | 0,80 | 0,71 | 0,61 | 0,88 |
| ІІІ кв. | 0,85 | 1,00 | 0,55 | 0,74 | 0,98 |
| ІV кв. | 0,97 | 0,78 | 0,54 | 0,76 | 1,00 |

Примітка:  - інтегральний індекс характеристики стійкості фінансової системи в розрізі державних фінансів за j-ий період часу;  - інтегральний індекс характеристики стійкості фінансової системи в розрізі фінансового сектору (в межах депозитарних корпорацій) за j-ий період часу;  - інтегральний індекс характеристики стійкості фінансової системи в розрізі фінансового сектору (в межах недепозитарних корпорацій) за j-ий період часу;  - інтегральний індекс характеристики стійкості фінансової системи в розрізі реального сектору за j-ий період часу;  - інтегральний індекс характеристики стійкості фінансової системи в розрізі домогосподарств за j-ий період часу.

Провівши формування масиву вхідної інформації, актуальності набуває вибір та обґрунтування математичного інструментарію реалізації запропонованої методики визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи України. Виходячи з того, що приймати рішення відносно того чи іншого рівня стійкості результативного показника необхідно в умовах невизначеності, тобто певної неповноти та неточності наявного масиву інформації, актуальності набуває застосування методів багатокритеріального вибору. В більшості практичних випадків врахування не одного, а кількох критеріїв, дозволяє забезпечити отримання результатів з більшим рівнем точності фактичних даних.

В розрізі існуючих методів та підходів до вирішення багатокритеріальних задач можна виділити чотири основні групи:

* згортання багатьох критеріїв оцінки об’єкту дослідження до одного показника за допомогою введення вагових коефіцієнтів, що відображає ступінь впливу кожного із взятих для аналізу індикаторів на результативну ознаку;
* мінімізація максимально можливих відхилень від найкращих величин на множині всіх розглянутих критеріїв;
* вибір серед критеріїв одного, як найбільш пріоритетного, та проведення його оптимізації, в той час, як всі інші показники доцільно розглянути в якості обмежень;
* ранжування множини обраних критеріїв за ступенем їх важливості в розрізі оцінки певної характеристики та подальша послідовна оптимізація кожного індикатора зі сформованого ланцюга показників.

Найбільш поширеними підходами в розрізі кожної з наведених вище груп методів багатокритеріальної оптимізації виступають:

* метод справедливого компромісу (використовується для вирішення задач, які можуть бути зведені до некооперативних ігор);
* метод згортання критеріїв (використовується для вирішення будь-яких задач, що вимагають прийняття рішення в умовах невизначеності, але за умови об’єктивного визначення вагових коефіцієнтів обраних критеріїв);
* метод головного критерію (використовується, коли серед усіх чинників обирається один, який вважається найбільш пріоритетним, при цьому нехтуючи впливом інших показників);
* метод порогових значень (вимагає прийняття деякої проступки, тобто відхилення від бажаного оптимального значення певного показника, в процесі пошуку кооперативних рішень).

В той же час, необхідно зазначити, що кожен із зазначених методів обґрунтування та прийняття рішення в умовах невизначеності не позбавлений наступних недоліків:

* неефективний та, в більшості випадків, неадекватний реальним даним вибір принципу оптимальності;
* необхідність нормалізації обраного набору критеріїв, оскільки вони мають різні одиниці вимірювання, різний масштаб;
* неправильне та необ’єктивне врахування пріоритетності критеріїв, тобто визначення ступеня важливості кожного із них при оцінці результативного показника.

Наведений перелік проблемних моментів у практичному впровадженні розглянутих методів багатокритеріальної оптимізації обумовлює необхідність побудови авторського науково-методичного підходу. Так, його особливість полягає в тому, що визначення інтегральної оцінки рівня стійкості фінансової системи ґрунтується на:

* врахуванні приорітетності показників на основі імітаційного моделювання, що базується на фактичному досвіді ваги впливу коефіцієнтів п’яти складових результативного показника, а також виявлені тенденції зміни несистематичних компонент відповідних часових рядів;
* використанні принципу оптимальності, що базується на співвідношенні між мінімінним (досягнення якого є гарантованим) та максимаксним (еталонним) критеріями прийняття рішення в умовах невизначеності.

Отже, з’ясувавши базові аспекти реалізації запропонованого науково-методичного підходу, перейдемо до послідовної реалізації кожного з виділених авторських положень.

Таким чином, в першу чергу, проведемо визначення пріоритетності кожного з п’яти індексів характеристики стійкості фінансової системи України. Необхідність даного етапу полягає в неоднаковому впливі складових фінансової системи на стійкість результативного показника. Як вже неодноразово зазначалось, ефективність розробки науково-методичного підходу до оцінки стійкості фінансової системи країни досягається за рахунок врахування національних особливостей її організації та функціонування. Тобто, передбачається здійснення чіткої градації рівня пріоритетності тієї чи іншої складової фінансової системи в залежності від її ролі в організації механізму трансформації фінансових ресурсів.

Реалізувати даний етап запропоновано за допомогою наступної методики.

1. введення умовних позначень змінних управління з метою формального представлення співвідношень між рівнем впливу кожної із груп показників на результативну ознаку:

, ,- ваговий коефіцієнт (рівень пріоритетності, частка одиниці) інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи в розрізі відповідних складових – державного сектору, фінансового сектору (в межах депозитарних корпорацій), фінансового сектору (в межах недепозитарних корпорацій); реального сектору та домогосподарств;

1. встановлення основних обмежень та взаємозалежностей між рівнями пріоритетності кожної складової фінансової системи. Практичне впровадження даного етапу базується на проведених в попередніх підрозділах теоретичних досліджень, а також враховує виявлені тенденції зміни несистематичних компонент відповідних часових рядів (поліноміальної для державних фінансів, експоненціальної для депозитарних корпорацій та реального сектору, лінійної для домогосподарств, ступеневої для недепозитарних корпорацій). Отже, справедливо зауважити, що друга складова (депозитарні корпорації) має найбільший вплив на рівень стійкості фінансової системи в цілому, перша та третя група є рівнозначиними, але більш вагомими, ніж рівні між собою четверта та п’ята складові. Математична формалізація даного етапу має наступний вигляд (формула 3.1):

|  |  |
| --- | --- |
|  | (3.1) |

1. розрахунок на основі проведення імітаційного моделювання шуканих змінних управління – вагових коефіцієнтів складових фінансової системи України. Для вирішення даної задачі введемо цільову функцію як суму вагових коефіцієнтів, яка має дорівнювати одиниці. Крім того, запишемо обмеження, представлені формулою (3.1) та умову невід’ємності змінних. Застосовуючи інструмент «Пошук рішення» MS Excel розрахуємо усереднені значення вагових коефіцієнтів груп показників характеристики стійкості фінансової системи (табл. 3.2).

Таблиця 3.2 – Пріоритетність інтегральних індексів характеристики стійкості фінансової системи в розрізі п’яти складових фінансової системи України

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показник |  |  |  |  |  |
| Умовні позначення вагового коефіцієнта |  |  |  |  |  |
| Числові значення | 0,15 | 0,26 | 0,15 | 0,23 | 0,23 |

Наведені в табл. 3.2 дані є цілком логічними, зважаючи на реальний стан організації фінансової системи України. Так, найсуттєвішу роль в рамках функціонування вітчизняної фінансової системи відіграють депозитарні корпорації. Значна кількість наукових досліджень і практичних розрахунків підтверджує банкоцентричність фінансового ринку України та незначну роль небанківських установ в процесі перерозподілу фінансових потоків. Виходячи з цього, фінансовий сектор в межах депозитарних корпорацій отримав ваговий коефіцієнт 0,26 од., а в розрізі недепозитарних корпорацій – 0,15 од.

Переходячи від посередників до безпосередніх продавців та споживачів фінансових ресурсів, зауважимо, що як і суб’єкти реального сектору, так і домогосподарства в рамках вітчизняної фінансової системи відіграють надзвичайно важливу та паритетну роль. Але якщо, підприємства більше виступають споживачами фінансових ресурсів, то домогосподарства акумулюють власні кошти у вигляді фінансових інструментів за допомогою посередників. Виходячи з цього, ваговий коефіцієнт даних складових фінансової системи відповідає значенню в 0,23 од.

Державний сектор є одним з найбільш потенційних до активізації та підвищення стійкості фінансової системи України, але в даний період розвитку вітчизняної економіки як державні підприємства, так і органи влади не здійснюють значного впливу на фінансові процеси, саме тому ваговий коефіцієнт для даної складової становить 0,15 од. В той же час, справедливо зауважити, що існуючі важелі впливу в розрізі даного сектору є найвагомішими серед усіх складових та спроможні синергетично впливати на всю фінансову систему країни.

Провівши ідентифікацію вагових коефіцієнтів впливу складових фінансової системи, перейдемо до реалізації принципу оптимальності. Отже, проведемо визначення статистичних характеристик індексів оцінки складових стійкості фінансової системи – мінімальне та максимальне значення сукупності нормалізованих величин зазначених індексів (формула 3.2), які будуть виступати проміжними розрахунковими даними для подальшого визначення шуканої результативної ознаки.

|  |  |
| --- | --- |
|  | (3.2) |

де  - мінімальне (відповідно, максимальне) значення серед множини значень п’яти індексів оцінки складових стійкості фінансової системи за j-ий період часу.

В подальшому проведемо розрахунок часового ряду мінімальних значень узагальнюючої оцінки інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи за розглянутий період часу.

Ідентифіковані значення даного етапу виступають мінімально можливими гарантованими рівнями стійкості фінансової системи, представленими в динаміці. Його реалізація передбачає проведення наступних розрахунків:

1. мінімальних значень (формули 3.3) (за кожен квартал кожного року розглянутого часового періоду) індексів характеристики стійкості фінансової системи.

|  |  |
| --- | --- |
|  | (3.3) |

де (, , , ) – мінімальне значення інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи відповідно в розрізі – державного сектору, фінансового сектору (в межах депозитарних корпорацій), фінансового сектору (в межах недепозитарних корпорацій), реального сектору та домогосподарств.

1. часового ряду мінімальних значень узагальнюючої оцінки інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи за всіма складовими (формула 5.10), рівні якого виступають сумами добутків характеристик кожної складової фінансової системи та їх вагових коефіцієнтів:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (3.4) |

де  – мінімальне значення узагальнюючої оцінки інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи за j-ий період часу.

Фактичні розрахункові мінімальні значення сукупності нормалізованих величин п’яти індексів стійкості представлено в графах 1–5 таблиці 3.3.

Таблиця 3.3 – Визначення мінімального значення узагальнюючої оцінки інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи за розглянутий період часу

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Рік | Квартал |  |  |  |  |  |  |
| А | Б | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 2006 | І кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,25 | 0,06 |
| ІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,28 | 0,06 |
| ІІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,35 | 0,08 |
| ІV кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,37 | 0,08 |
| 2007 | І кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,30 | 0,07 |
| ІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,36 | 0,08 |
| ІІІ кв. | 0,00 | 0,43 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,11 |
| ІV кв. | 0,00 | 0,43 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,11 |
| 2008 | І кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,43 | 0,00 | 0,10 |
| ІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,46 | 0,00 | 0,10 |
| ІІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,61 | 0,14 |
| ІV кв. | 0,00 | 0,00 | 0,59 | 0,00 | 0,00 | 0,09 |
| 2009 | І кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,48 | 0,11 |
| ІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,49 | 0,00 | 0,00 | 0,07 |
| ІІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,52 | 0,00 | 0,00 | 0,07 |
| ІV кв. | 0,00 | 0,00 | 0,56 | 0,00 | 0,00 | 0,08 |
| 2010 | І кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,62 | 0,14 |
| ІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,64 | 0,00 | 0,14 |
| ІІІ кв. | 0,74 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,11 |
| ІV кв. | 0,00 | 0,00 | 0,77 | 0,00 | 0,00 | 0,11 |
| 2011 | І кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,59 | 0,00 | 0,13 |
| ІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,56 | 0,00 | 0,13 |
| ІІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,63 | 0,00 | 0,00 | 0,09 |
| ІV кв. | 0,00 | 0,00 | 0,63 | 0,00 | 0,00 | 0,09 |
| 2012 | І кв. | 0,00 | 0,00 | 0,63 | 0,00 | 0,00 | 0,09 |
| ІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,61 | 0,00 | 0,14 |
| ІІІ кв. | 0,00 | 0,00 | 0,55 | 0,00 | 0,00 | 0,08 |
| ІV кв. | 0,00 | 0,00 | 0,54 | 0,00 | 0,00 | 0,08 |

Відповідно, визначивши мінімальне значення, в розрізі наступного етапу проведемо розрахунок часового ряду максимальних значень узагальнюючої оцінки інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи за розглянутий період часу.

Крім того, необхідно зазначити, що ідентифіковані значення даного етапу виступають максимально можливими потенційними рівнями стійкості фінансової системи, представленими в динаміці, а його реалізація передбачає проведення наступних розрахунків:

1. максимальних значень (формули 3.4) (за кожен квартал кожного року розглянутого часового періоду) індексів характеристики стійкості фінансової системи.

|  |  |
| --- | --- |
|  | (3.5) |

де (, , , ) – максимальне значення інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи відповідно в розрізі – державного сектору, фінансового сектору (в межах депозитарних корпорацій), фінансового сектору (в межах недепозитарних корпорацій), реального сектору та домогосподарств.

1. часового ряду максимальних значень узагальнюючої оцінки інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи за всіма складовими одночасно (формула 3.6), рівні якого виступають сумами добутків характеристик кожної складової фінансової системи та їх вагових коефіцієнтів:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (3.6) |

де  - максимальне значення узагальнюючої оцінки інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи за j-ий період часу.

Провівши всі необхідні допоміжні розрахунки можливо перейти, безпосередньо, до визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи України – шуканої результативної ознаки і узагальнюючої характеристики даної системи. Оскільки зазначена величина виступає складною економічною категорією, її визначення передбачає врахування наступних положень:

* розрахунок індексу динаміки фінансової системи;
* визначення розмаху значень узагальнюючої оцінки інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи, зваженої на максимально можливий рівень;
* коригування індексу динаміки фінансової системи з метою визначення рівня стійкості.

Враховуючи всі зазначені вище особливості, в загальному вигляді формалізація формули визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи має наступний вигляд (формула 3.7):

|  |  |
| --- | --- |
|  | (3.7) |

де  – інтегральний індекс стійкості фінансової системи України за j-ий період часу;

 – індекс динаміки фінансової системи за j-ий період часу;

 – максимальне значення узагальнюючої оцінки інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи за j-ий період часу;

 – мінімальне значення узагальнюючої оцінки інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи за j-ий період часу.

Виокремити основні тенденції зміни індексів динаміки і стійкості фінансової системи не можливо без практичного впровадження формули 3.7. Отже, результати фактичних розрахунків представимо у графах 2 і 3 таблиці 3.4. Крім того, варіація зазначених показників в розрізі кварталів кожного року є досить значною, що ускладнює аналіз. Саме тому пропонується розрахувати середнє значення індексу стійкості за рік, що дозволяє нівелювати трендові коливання.

Перше ніж проводити аналіз отриманих кількісних значень інтегрального індексу стійкості фінансової системи, проведемо якісну інтерпретацію за допомогою рівномірного розподілу максимального та мінімального можливого результату:

* від 0 до 0,25 частки одиниці – низький рівень;
* від 0,25 до 0,50 частки одиниці – достатній рівень;
* від 0,50 до 0,75 частки одиниці – середній рівень;
* від 0,75 до 1.00 частки одиниці – високий рівень.

Таблиця 3.4 – Індекси динаміки і стійкості фінансової системи та усереднені характеристики за рік

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Рік | Квартал |  |  | Середнє значенняіндексу стійкості за рік |
| А | Б | 1 | 2 | 3 |
| 2006 | І кв. | 0,50 | 0,50 | 0,55 |
| ІІ кв. | 0,47 | 0,53 |
| ІІІ кв. | 0,39 | 0,61 |
| ІV кв. | 0,43 | 0,57 |
| 2007 | І кв. | 0,47 | 0,53 | 0,68 |
| ІІ кв. | 0,39 | 0,61 |
| ІІІ кв. | 0,17 | 0,83 |
| ІV кв. | 0,24 | 0,76 |
| 2008 | І кв. | 0,58 | 0,42 | 0,56 |
| ІІ кв. | 0,51 | 0,49 |
| ІІІ кв. | 0,36 | 0,64 |
| ІV кв. | 0,30 | 0,70 |
| 2009 | І кв. | 0,43 | 0,57 | 0,42 |
| ІІ кв. | 0,60 | 0,40 |
| ІІІ кв. | 0,66 | 0,34 |
| ІV кв. | 0,64 | 0,36 |
| 2010 | І кв. | 0,39 | 0,61 | 0,58 |
| ІІ кв. | 0,37 | 0,63 |
| ІІІ кв. | 0,45 | 0,55 |
| ІV кв. | 0,47 | 0,53 |
| 2011 | І кв. | 0,36 | 0,64 | 0,53 |
| ІІ кв. | 0,39 | 0,61 |
| ІІІ кв. | 0,53 | 0,47 |
| ІV кв. | 0,59 | 0,41 |
| 2012 | І кв. | 0,54 | 0,46 | 0,45 |
| ІІ кв. | 0,30 | 0,70 |
| ІІІ кв. | 0,69 | 0,31 |
| ІV кв. | 0,65 | 0,35 |

Таким чином, дані наведені в таблиці 3.4 дають змогу провести два види аналізу: враховуючи зміни результативної ознаки за кожний квартал та суто річне значення. З метою розкриття основних квартальних закономірностей інтегрального індексу стійкості фінансової системи України запропоновано використати графічне представлення результатів (рис. 3.1), що дозволяє виявити тенденцію даного часового ряду у вигляді логарифмічного тренду.

Рисунок 3.1 – Динаміка інтегрального індексу стійкості фінансової системи України в розрізі квартальних даних протягом 2006-2012 рр.

В розрізі дослідження систематичної компоненти необхідно зазначити наявність у докризовому періоді коливань рівнів ряду, що повторюються із року в рік. В даний проміжок часу підвищенням рівня стійкості характеризується третій квартал, що не є характерним у післякризовий період, оскільки підвищення активності в розрізі досліджуваного показника спостерігається у першому півріччі кожного року.

Проводячи аналіз динаміки річного інтегрального індексу стійкості фінансової системи України (рис. 3.2), зазначимо, що протягом 2006-2012 рр. кількісне значення даного показника не перевищувало 60%, що свідчить про необхідність активізації втручання держави в процеси формування та регулювання фінансової системи та підтримки її стабільності. Винятком із загальної тенденцію був тільки 2007 р., в якому значення результативної ознаки дорівнювало 0,68 од. Це пояснюється значним розвитком економіки Україні внаслідок сприятливої кон’юнктури зовнішніх товарних ринків в 2007 р.

Рисунок 3.2 – Інтегральний індекс стійкості фінансової системи України протягом 2006-2012 рр.

Безумовно, вплив світової фінансової кризи позначився і на Україні, так досліджуваний показник в 2008-2009 рр. різко знизився, досягнувши свого мінімуму в розмірі 42%. Протягом 2010 р. прослідковується певне покращення рівня стійкості вітчизняної фінансової системи, що підтверджується зростанням інтегрального індексу на 0,16 од. та пов’язано з результатом реалізації антикризових заходів.

Після 2010 р. знову прослідковується негативна тенденція до зменшення рівня стійкості фінансової системи, що ілюструється зниженням досліджуваного показника майже до рівня кризового 2007 р. – 0,45 од. Це може свідчити про короткостроковий вплив державних заходів щодо стабілізації економіки після дії кризи та необхідності зміни векторів розвитку фінансової політики. Крім того, значення інтегрального індексу в 2011-2012 рр. підтверджують прогнози щодо формування нових деструктивних чинників як в середині України, так і за її межами, актуалізуючи питання розробки нових дій по стабілізації вітчизняної економіки в цілому, та фінансової системи, зокрема.

Таким чином, підводячи підсумок вирішення завдання щодо оцінки рівня стійкості фінансової системи України, справедливо зауважити, що досягнення поставленої мети було здійснено за рахунок розробки дворівневої методики, візуалізація якої для більш повного розуміння представлена на рис. 3.3.

На основі даних, наведених на рисунку 3.3, можна зробити висновок, що визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи є багатоетапним і складним процесом, реалізація якого повинна включати співпрацю всіх органів державного контролю. В той же час, чітка регламентація кожного з етапів запропонованого науково-методичного підходу та подальша їх автоматизація може призвести до якісно нових зрушень державної системи моніторингу фінансової системи та вибудувати нові вектори реалізації фінансової політики в країні.

Завершуючи дослідження проблеми розробки науково-методичного підходу до визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи, яка набула особливого актуальності в умовах підвищеної циклічності розвитку та турбулентності світових економічних процесів, зауважимо, що наявність єдиного показника, на основі кількісного значення якого можливо стверджувати про стан фінансової системи, створює передумови для якісно нового державного регулювання. Так, реалізація фінансової політики держави може значно покращитись, зважаючи на підвищення рівня контролю за фінансової системою країни та її складових, а також зменшення часу на ідентифікацію деструктивних чинників впливу. Це в свою чергу, зменшить імовірність виникнення глибоких фінансових криз та збільшить довіру економічних суб’єктів до державної політики.

Оцінка рівня стійкості складових фінансової системи України

2. Фільтрація показників з метою нівелювання їх однакового впливу результативну ознаку

На основі аналізу кореляційної матриці (якщо значення матриці більше 0,7 од., то розглянуті показники є мультиколінеарними і їх одночасне врахування недоцільне)

Представлення показників у вигляді нульових та одиничних значень, використовуючи різні методи для стимуляторів, дестимуляторів та нормативних показників

1. Ідентифікація релевантних показників характеристики складових фінансової системи

Масив вхідної інформації формується в розрізі державного сектору, фінансового сектору (в межах депозитарних корпорацій), фінансового сектору (в межах недепозитарних корпорацій), реального сектору та домогосподарств

3. Нормалізація показників

4. Визначення узагальнюючої ознаки – індексу стійкості кожної складової фінансової системи ()

Метод рівномірної оптимальності:

,

, де  - нормалізоване значення i-того показника стійкості відповідної складової (*І*-та складова) фінансової системи за j-ий період часу

***Другий рівень оцінки***

1. Формування масиву вхідної інформації

2. Визначення пріоритетності кожного складової стійкості фінансової системи
України

2.2. Розрахунок на основі імітаційного моделювання шуканих змінних управління – вагових коефіцієнтів складових фінансової системи (застосовуючи інструмент «Пошук рішення» MS Excel)

Визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи України

***Перший рівень оцінки***

3. Визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи (*ISFSj*) на основі принципу оптимальності

Систематизація часових рядів індексів стійкості складових фінансової системи знайдених в межах першого рівня оцінки

2.1. Встановлення обмежень на основі теоретичних досліджень та врахування тенденцій зміни несистематичних компонент відповідних часових рядів:



- ваговий коефіцієнт в розрізі відповідних складових – державного сектору, фінансового сектору (в межах депозитарних та недепозитарних корпорацій), реального сектору та домогосподарств.



 – максимальне значення інтегрального індексу стійкості фінансової системи за j-ий період часу;

 – мінімальне значення інтегрального індексу характеристики стійкості фінансової системи за j-ий період часу.

Рисунок 3.3 – Формалізація науково-методичного підходу до визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи України4 СТРУКТУРНО-КОМПОНЕНТНА ОПТИМІЗАЦІЯ НАПРЯМКІВ РЕАЛІЗАЦІЇ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

В попередніх розділах значна увага була зосереджена на тому, що врахування кількісного значення інтегрального індексу стійкості фінансової системи надає можливість підвищити якість реалізації фінансової політики держави в межах прийняття найбільш ефективних управлінських рішень. Тобто, наявність результативного показника стійкості фінансової системи, до високого рівня якого прагнуть державні органи влади, надає можливість оцінити дієвість застосованих інструментів регулювання.

Таким чином, актуальності набуває подальший розвиток даного питання та поглиблення інших практичних здобутків. Виходячи з цього, в рамках даного підрозділу монографії, запропоновано вирішити завдання, пов’язане з формуванням найбільш оптимальної структури фінансової політики держави, яка б дозволила досягти найбільшого із можливих, при даній ситуації в Україні, рівня стійкості фінансової системи.

Отже, в першу чергу, проведемо дослідження основних складових фінансової політики держави, оптимізація структури яких, відповідно, і буде проведена. Доцільність даного аналізу пов’язана з наявністю в науковій літературі численних градацій складових фінансової політики та різних підходів до їх формування. На наш погляд, найбільш повним є комплекс складових фінансової політики держави наведений Федосовим В. М. та Юрієм С. І. [6]. Дані науковці виділяють бюджетну, податкову, грошово-кредитну, митну, боргову та інвестиційну політики. Безумовно, додатково до наведених вище самостійних складових фінансової політики, включаються також певні напрямки державного управління у таких сферах, як страхування, соціальний захист та фінансовий ринок, але, не зважаючи на вагомість даних векторів, в межах даного дослідження акцент зроблений тільки на базових складових.

Повертаючись до вище обраної класифікації складових фінансової політики зауважимо, що наведена градація має дві основні переваги:

* охоплює всі основні напрямки фінансової політики в розрізі управління фінансовою системою країни;
* враховує тільки релевантні та найбільш важливі напрямки діяльності органів державної влади в сфері фінансів, не розширюючись до суміжних політик, що є похідними та дублюють вплив на стійкість фінансової системи.

Отже, якщо зупинятись на основних характеристиках кожної з наведених складових фінансової політики, справедливо зауважити

* бюджетна політика, пов’язана з формуванням та виконанням державного бюджету, забезпечуючи в ході даного процесу соціально-економічний розвиток країни;
* податкова політики описує державну активність в сфері встановлення і стягнення податків з метою формування централізованих фондів грошових ресурсів держави;
* грошова-кредитна політика – це реалізація певних заходів держави у сфері регулювання грошового та кредитного ринків;
* митна політика стосується захисту інтересів держави в сфері фінансових потоків, сформованих в результаті міжнародної торгівлі;
* боргова політика, спрямована на досягнення максимального економічного та соціального ефекту від фінансування ресурсів отриманих у позику;
* інвестиційна політика передбачає реалізацію комплексу заходів щодо активізації інвестиційної діяльності в країні та зростання обсягів інвестицій у національну економіку.

Таким чином, можна зазначити, що обрана градація складових фінансової політики, у вище наведеній інтерпретації, цілком відповідає всім необхідним умовам вирішення поставленого в даному підрозділі монографії завданням. В розрізі додаткового розкриття сутності обраного аспекту дослідження також необхідно зазначити, що під оптимізацією структури фінансової політики мається на увазі визначення питомої ваги кожної її складової, які б в комплексі забезпечували найвищий рівень стійкості фінансової системи України. Це в подальшому забезпечило б підґрунтя до прийняття виважених управлінських рішень щодо використання тих чи інших інструментів певної політики, а також обсягів витрачання фінансових ресурсів на проведення і реформування бюджетної, податкової, грошово-кредитної, митної, боргової чи інвестиційної політик.

З’ясувавши всі теоретичні положення, розглянемо базові засади використання необхідного математичного інструментарію для вирішення поставленої задачі. Так, необхідно зазначити, що побудова економіко-математичної моделі в стандартному вигляді передбачає виокремлення та акцентування уваги на визначенні та формалізації:

* мети побудови моделі, що вимагає введення кількісного показника, оптимальне значення якого максимізує чи мінімізує міру досягнення поставлених задач;
* параметрів моделі – кількісних характеристик стану та динаміки розглянутої економічної системи;
* змінних управління, тобто інструментів, за допомогою керування якими можна досягти бажаного результату.

В рамках побудови моделі управління ризиком та стійкістю фінансової політики за рахунок варіації структурних складових, пропонується наведені вище концептуальні аспекти формалізувати шляхом застосування наступного переліку методів математичного моделювання:

* метою виступає максимізація стійкості фінансової системи, яка є нелінійною функцією від змінних управління, що обґрунтовує необхідність застосування одного із методів нелінійного програмування – методу множників Лагранжа, який дозволяє знайти екстремальне значення функції за умови виконання певного переліку обмежень та припущень. Наявність нелінійної цільової функції передбачає доцільність застосування нелінійного багатофакторного регресійного аналізу, що надає можливість чітко формалізувати взаємозв’язок між рівнем стійкості та змінними управління. Основним обмежуючим параметром фінансової політики виступає рівень ризику відхилення фактично одержаного результату від бажаного (прогнозного);
* досягнення стійкості фінансової системи проводиться шляхом коригування рівнів структурних часток складових фінансової політики, що передбачає адаптацію моделей Марковіца, Шарпа і Квазі-Шарпа до досліджуваної задачі, оскільки саме в даних моделях описана математично оптимальна комбінація між значенням цільової функції та мінімізацією показника ризикованості. На основі методу головного критерію запропоновано обрати серед двох різних цілей одну (максимізацію рівня стійкості) як визначальну, а іншу перетворити у нерівність. Крім того, саме дані моделі націлені на пошук часток оптимізації структури складових об’єкту дослідження.

Отже, переходячи безпосередньо до практичної розробки науково-методичного підходу до оптимізації структури складових фінансової політики України розглянемо, в першу чергу, показники, за допомогою яких можна надати узагальнюючу характеристику бюджетній, податковій, грошово-кредитній, митній, борговій та інвестиційній політикам. В загальному вигляді формалізація інформаційної бази забезпечення реалізації запропонованої методики наведена в табл. 4.1.

Проводячи дослідження чинників, які характеризують бюджетну, податкову, грошово-кредитну, митну, боргову та інвестиційну політики, зауважимо, що вибір саме даних релевантних індикаторів був спричинений наступною умовою – кожну політику повинен був описувати один найбільш значимий показник. Отже, зупинимось більш детально на причині вибору саме даних чинників характеристики складових фінансової політики.

Так, бюджетна політика розкривається у формах та методах акумулювання грошових ресурсів та їх подальшого використання для задоволення потреб держави.

Таблиця 4.1 – Інформаційне забезпечення визначення оптимальної структури фінансової політики

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Рік | Квартал | Складові фінансової політики та показники, що їх характеризують |
| Індекс фінансової стійкості | Бюджетна політика | Податкова політика | Грошово-кредитна політика | Митна політика | Боргова політика | Інвестиційна політики |
| Дефіцит/профіцит Державного бюджету з урахуванням кредитування, млн. грн. | Сумарна податкова ставка, % | Індекс споживчих цін, % | Співвідношення імпорту до експорту | Частка валового зовнішнього боргу у ВВП,% | Капітальні інвестиції, % від ВВП |
| Рік 1 | І |  |  |  |  |  |  |  |
| ІІ | … | … | … | … | … | … | … |
| ІІІ | … | … | … | … | … | … | … |
| ІV | … | … | … | … | … | … | … |
| … | І | … | … | … | … | … | … | … |
| ІІ |  |  |  |  |  |  |  |
| ІІІ | … | … | … | … | … | … | … |
| ІV | … | … | … | … | … | … | … |
| Рік m | І | … | … | … | … | … | … | … |
| ІІ | … | … | … | … | … | … | … |
| ІІІ | … | … | … | … | … | … | … |
| ІV |  |  |  |  |  |  |  |

Примітка:  - інтегральний індекс стійкості фінансової системи за j-ий період часу;  - характеристика бюджетної політики (дефіцит/профіцит Державного бюджету з урахуванням кредитування) за j-ий період часу;  - характеристика податкової політики (сумарна податкова ставка) за j-ий період часу;  - характеристика грошово-кредитної політики (індекс споживчих цін) за j-ий період часу;  - характеристика митної політики (співвідношення імпорту до експорту) за j-ий період часу;  - характеристика боргової політики (частка валового зовнішнього боргу у ВВП) за j-ий період часу;  - характеристика інвестиційної політики (частка капітальних інвестицій у ВВП) за j-ий період часу.

Таким чином, в одному індикаторі необхідно було мобілізувати і доходи, і витрати бюджету, що повністю відповідає суті показника – дефіцит/профіцит Державного бюджету з урахуванням кредитування.

Зважаючи на той факт, що основною метою держави в розрізі податкової політики є формування достатнього обсягу фінансових коштів, необхідних для виконання нею своїх функцій, то найбільш значимим індикатором характеристики даного процесу виступає сумарна податкова ставка.

Основним результатом та метою реалізації грошово-кредитної політики є утримання інфляції та підтримка стабільності національної грошової одиниці, але зважаючи на той факт, що в даний період часу в Україні курс гривні фіксований, то більш пріоритетним індикатором характеристики даного виду політики є індекс споживчих цін.

За рахунок митної політики держава захищає власні пріоритети у сфері збільшення чи зменшення обсягу експорту або імпорту. Виходячи з цього, логічним релевантним показником характеристики виступає співвідношення імпорту та експорту.

Боргова політика, з однієї сторони, встановлює обсяги та умови державних запозичень, а з іншої – процедуру та механізм їх погашення. Таким чином, індикатором, який спроможний відобразити дані аспекти, є частка валового зовнішнього боргу у ВВП.

Базове завдання інвестиційної політики полягає у створенні сприятливого бізнес клімату в країні, а даний аспект найкращим чином визначається показником питомої ваги капітальних інвестицій у ВВП.

З математичної точки зору, запропоновані показники характеристики складових фінансової політики пропонується розглянути як факторні ознаки, причини варіації результативної, якою виступає інтегральний індекс стійкості фінансової системи.

Переходячи безпосередньо до реальних статистичних даних при проведенні аналізу досліджуваної проблеми (табл. 4.2), зазначимо, що наведені показники дозволяють визначити лише загальні тенденції зміни кожного з них, не надаючи можливості ідентифікувати вплив розглянутих політик на фінансову систему в цілому, їх пріоритетності в процесі прийняття управлінських рішень та взаємозв’язку між обраною сукупністю індикаторів. Саме тому виникає необхідність математичних перетворень для досягнення поставленої мети у вигляді оптимізації структури фінансової політики.

Таким чином, в подальшому проведемо нормалізацію показників узагальнюючих характеристик бюджетної, податкової, грошово-кредитної, митної, боргової та інвестиційної політик. Необхідність проведення даного етапу обумовлена різною природою масиву обраних показників, їх різним виміром та напрямком.

Таблиця 4.2 – Фактичні дані інформаційного забезпечення визначення оптимальної структури фінансової політики

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Рік | Квартал | Індекс фін стійкості | Бюджетна політика | Податкова політика | Грошово-кредитна політика | Митна політика | Боргова політика | Інвестиційна політики |
| Дефіцит/профіцит Державного бюджету з урахуванням кредитування, млн. грн. | Сумарна податкова ставка, % | Індекс споживчих цін, % | Співвідношення імпорту до експорту | Частка валового зовнішнього боргу у ВВП,% | Капітальні інвестиції, % від ВВП |
| 2006 | І кв. | 0,50 | –1 586,0 | 60,3 | 102,3 | 1,11 | 46,7 | 18,19 |
| ІІ кв. | 0,53 | –1 513,0 | 60,3 | 102,7 | 1,04 | 46,7 | 21,16 |
| ІІІ кв. | 0,61 | 1 742,0 | 60,3 | 104,5 | 0,99 | 47,8 | 22,78 |
| ІV кв. | 0,57 | –2 420,0 | 60,3 | 110,3 | 1,13 | 51,2 | 42,19 |
| 2007 | І кв. | 0,53 | 4 006,1 | 60,3 | 101,0 | 1,13 | 53,6 | 20,31 |
| ІІ кв. | 0,61 | –3 276,1 | 60,3 | 102,5 | 1,08 | 55,2 | 23,67 |
| ІІІ кв. | 0,83 | –3 491,0 | 60,3 | 106,8 | 1,06 | 57,7 | 25,29 |
| ІV кв. | 0,76 | –7 082,0 | 60,3 | 114,2 | 1,24 | 60,2 | 48,59 |
| 2008 | І кв. | 0,42 | 1 197,5 | 57,3 | 106,1 | 1,25 | 61,0 | 20,63 |
| ІІ кв. | 0,49 | 673,1 | 57,3 | 114,4 | 1,16 | 59,9 | 22,88 |
| ІІІ кв. | 0,64 | 1 109,0 | 57,3 | 115,3 | 1,09 | 56,4 | 23,05 |
| ІV кв. | 0,70 | –15 480,3 | 57,3 | 120,0 | 1,20 | 56,7 | 46,36 |
| 2009 | І кв. | 0,57 | –479,0 | 58,4 | 104,4 | 1,07 | 86,2 | 16,00 |
| ІІ кв. | 0,40 | –10 126,0 | 58,4 | 107,6 | 1,02 | 86,9 | 16,68 |
| ІІІ кв. | 0,34 | –13 414,0 | 58,4 | 108,6 | 1,01 | 90,1 | 16,11 |
| ІV кв. | 0,36 | –11 498,2 | 58,4 | 111,2 | 1,05 | 88,7 | 33,32 |
| 2010 | І кв. | 0,61 | –5 469,7 | 57,2 | 103,4 | 1,02 | 85,6 | 12,00 |
| ІІ кв. | 0,63 | –21 063,8 | 57,2 | 103,8 | 0,98 | 85,6 | 13,43 |
| ІІІ кв. | 0,55 | –26 246,5 | 57,2 | 104,9 | 1,07 | 85,7 | 14,19 |
| ІV кв. | 0,53 | –11 485,5 | 57,2 | 108,4 | 1,14 | 85,7 | 27,91 |
| 2011 | І кв. | 0,64 | –903,2 | 55,5 | 102,1 | 1,12 | 84,1 | 13,39 |
| ІІ кв. | 0,61 | –10 053,8 | 55,5 | 105,4 | 1,06 | 81,9 | 14,77 |
| ІІІ кв. | 0,47 | 2 732,9 | 55,5 | 104,3 | 1,11 | 76,6 | 16,97 |
| ІV кв. | 0,41 | –15 333,5 | 55,5 | 104,4 | 1,17 | 76,6 | 32,11 |
| 2012 | І кв. | 0,46 | 978,5 | 57,1 | 100,4 | 1,12 | 74,9 | 16,40 |
| ІІ кв. | 0,70 | –7 685,9 | 57,1 | 100,4 | 1,19 | 74,1 | 18,36 |
| ІІІ кв. | 0,31 | –17 670,7 | 57,1 | 99,7 | 1,14 | 75,3 | 16,83 |
| ІV кв. | 0,35 | –29 067,1 | 57,1 | 99,7 | 1,21 | 76,6 | 22,79 |

Отже, розглянемо послідовність проведення даного етапу для кожного показника окремо.

Так, дефіцит/профіцит Державного бюджету з урахуванням кредитування в оптимальному випадку дорівнює нульовому значенню. Якщо розглядати не існуючі додатні і від’ємні значення показника, а їх абсолютні величини, то розглянутий чинник можна вважати дестимулятором, оскільки його зменшення позитивно впливає на досягнення оптимального нульового значення.

Враховуючи описані особливості нормалізації узагальненої характеристики бюджетної політики, проведемо її нормалізацію за допомогою наступної формули:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.1) |

де  - нормалізоване значення показника «дефіцит/профіцит Державного бюджету з урахуванням кредитування» за j-ий період часу;

 - характеристика бюджетної політики за j-ий період часу.

Наступні два показники – сумарна податкова ставка та індекс споживчих цін при зростанні (зменшенні) призводять до зворотного впливу (зменшення (зростання)) рівня стійкості фінансової системи. Крім того, вхідні значення набувають лише невід’ємних значень, тому для їх нормалізації застосовуються наступні формули:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.2) |

де  - нормалізоване значення показника «сумарна податкова ставка» за j-ий період часу;

 - характеристика податкової політики за j-ий період часу;

 - нормалізоване значення показника «індекс споживчих цін» за j-ий період часу;

 - характеристика грошово-кредитної політики за j-ий період часу.

Переходячи до нормалізації узагальнюючої характеристики митної політики, зазначимо, що оптимальне значення співвідношення імпорту до експорту прямує відповідно до одиниці, а отже, для нормалізації даного показника застосовується наступна формула:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.3) |

де  - нормалізоване значення показника «співвідношення імпорту до експорту» за j-ий період часу;

 - характеристика митної політики за j-ий період часу;

 - оптимальне значення характеристики митної політики за j-ий період часу;

 - модуль числа.

Боргова політика описується часткою валового зовнішнього боргу у ВВП, яка виступає показником-дестимулятором, тому розраховується за формулою, аналогічною формулі (4.2), а саме:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.4) |

де  - нормалізоване значення показника «частка валового зовнішнього боргу у ВВП» за j-ий період часу;

 - характеристика боргової політики за j-ий період часу.

Протилежний напрямок впливу (у порівнянні з борговою політикою) на рівень стійкості фінансової системи здійснює показник характеристики інвестиційної політики – питома вага капітальних інвестиції у ВВП. Отже, на відміну від усіх розглянутих вище показників лише даний виступає стимулятором, тобто зростання значення супроводжується зростанням результативного індикатора. Враховуючи наведену особливість даного показника, співвідношення його нормалізації набуває наступного виду:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.5) |

де  - нормалізоване значення показника «капітальні інвестиції» за j-ий період часу;

 - характеристика інвестиційної політики за j-ий період часу.

Досягнувши співставного вигляду усіх досліджуваних показників, в межах реалізації наступного етапу можливо визначити наявну структуру фінансової політики в динаміці за кожен рік розглянутого часового діапазону. Для цього розраховується відносний показник структури кожного нормалізованого показника характеристики складової фінансової політики у загальній їх сумі, який виражається у відсотках. Процес формалізації даного етапу наведено в табл. 4.3.

Таблиця 4.3 – Інформаційне забезпечення визначення оптимальної структури фінансової політики

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Рік | Квартал | Найменування показників |
| Індекс фінансової стійкості | Бюджетна політика | Податкова політика | Грошово-кредитна політика | Митна політика | Боргова політика | Інвестиційна політики |
| Дефіцит/профіцит Державного бюджету з урахуванням кредитування, млн. грн. | Сумарна податкова ставка, % | Індекс споживчих цін, % | Співвідношення імпорту до експорту | Частка валового зовнішнього боргу у ВВП,% | Капітальні інвестиції, % від ВВП |
| Рік 1 | І |  |  |  |  |  |  |  |
| ІІ | … | … | … | … | … | … | … |
| ІІІ | … | … | … | … | … | … | … |
| ІV | … | … | … | … | … | … | … |
| … | І | … | … | … | … | … | … | … |
| ІІ |  |  |  |  |  |  |  |
| ІІІ | … | … | … | … | … | … | … |
| ІV | … | … | … | … | … | … | … |
| Рік m | І | … | … | … | … | … | … | … |
| ІІ | … | … | … | … | … | … | … |
| ІІІ | … | … | … | … | … | … | … |
| ІV |  |  |  |  |  |  |  |

Примітка: ; ; . Позначимо частки розглянутих політик: , , , , , .

Отже, розглядаючи суму впливу усіх складових фінансової політки на інтегральний індекс фінансової системи як 100%, розрахуємо в розрізі кожного року за квартальними даними частку шести показників в їх загальній сукупності (табл. 4.4).

Таблиця 4.4 – Динаміка структури фінансової політики

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Рік | Квартал | Індекс фін стійкості | Бюджетна політика | Податкова політика | Грошово-кредитна політика | Митна політика | Боргова політика | Інвестиційна політики |
| Дефіцит/профіцит Державного бюджету з урахуванням кредитування, млн. грн. | Сумарна податкова ставка, % | Індекс споживчих цін, % | Співвідношення імпорту до експорту | Частка валового зовнішнього боргу у ВВП,% | Капітальні інвестиції, % від ВВП |
| 2006 | І кв. | 0,50 | 4,77 | 25,95 | 27,47 | 3,07 | 28,19 | 10,55 |
| ІІ кв. | 0,53 | 4,73 | 26,08 | 27,52 | 1,00 | 28,34 | 12,34 |
| ІІІ кв. | 0,61 | 2,01 | 27,06 | 28,05 | 0,35 | 28,73 | 13,79 |
| ІV кв. | 0,57 | 4,95 | 23,45 | 23,03 | 3,20 | 23,24 | 22,12 |
| 2007 | І кв. | 0,53 | 0,00 | 27,70 | 29,71 | 3,79 | 26,22 | 12,58 |
| ІІ кв. | 0,61 | 6,24 | 26,10 | 27,59 | 2,25 | 23,99 | 13,82 |
| ІІІ кв. | 0,83 | 6,53 | 26,51 | 26,89 | 1,76 | 23,31 | 14,99 |
| ІV кв. | 0,76 | 8,09 | 22,21 | 21,07 | 5,77 | 18,72 | 24,13 |
| 2008 | І кв. | 0,42 | 2,47 | 28,20 | 27,35 | 7,33 | 22,29 | 12,36 |
| ІІ кв. | 0,49 | 3,00 | 28,86 | 25,97 | 4,90 | 23,23 | 14,03 |
| ІІІ кв. | 0,64 | 2,64 | 29,21 | 26,08 | 2,80 | 24,97 | 14,31 |
| ІV кв. | 0,70 | 13,48 | 22,16 | 19,00 | 4,69 | 18,84 | 21,83 |
| 2009 | І кв. | 0,57 | 4,55 | 31,89 | 32,05 | 2,28 | 18,18 | 11,05 |
| ІІ кв. | 0,40 | 13,35 | 29,70 | 28,95 | 0,48 | 16,79 | 10,73 |
| ІІІ кв. | 0,34 | 16,18 | 29,20 | 28,21 | 0,29 | 15,93 | 10,19 |
| ІV кв. | 0,36 | 13,09 | 26,53 | 25,02 | 1,51 | 14,70 | 19,15 |
| 2010 | І кв. | 0,61 | 9,44 | 31,97 | 31,77 | 0,72 | 17,97 | 8,13 |
| ІІ кв. | 0,63 | 21,44 | 27,44 | 27,17 | 0,70 | 15,43 | 7,82 |
| ІІІ кв. | 0,55 | 24,43 | 25,91 | 25,37 | 1,93 | 14,55 | 7,80 |
| ІV кв. | 0,53 | 12,95 | 26,82 | 25,43 | 3,85 | 15,06 | 15,88 |
| 2011 | І кв. | 0,64 | 4,83 | 32,52 | 31,77 | 3,85 | 18,06 | 8,96 |
| ІІ кв. | 0,61 | 12,86 | 30,26 | 28,63 | 1,80 | 17,25 | 9,20 |
| ІІІ кв. | 0,47 | 1,26 | 32,63 | 31,19 | 3,63 | 19,89 | 11,40 |
| ІV кв. | 0,41 | 14,70 | 25,15 | 24,01 | 4,19 | 15,33 | 16,62 |
| 2012 | І кв. | 0,46 | 2,91 | 30,95 | 31,61 | 3,94 | 19,85 | 10,74 |
| ІІ кв. | 0,70 | 10,07 | 27,67 | 28,27 | 5,29 | 17,94 | 10,76 |
| ІІІ кв. | 0,31 | 17,57 | 26,05 | 26,79 | 3,68 | 16,62 | 9,28 |
| ІV кв. | 0,35 | 23,48 | 22,82 | 23,48 | 4,91 | 14,31 | 11,01 |
| Середня величина | 9,36 | 27,54 | 27,12 | 3,00 | 19,93 | 13,06 |
| Мінімальне значення | 0,00 | 22,16 | 19,00 | 0,29 | 14,31 | 7,80 |
| Максимальне значення | 24,43 | 32,63 | 32,05 | 7,33 | 28,73 | 24,13 |

Аналіз реальних даних наведених в табл. 4.4 дозволяє зробити наступні висновки:

* спостерігається значна нерівномірність розподілу складових фінансової політики, оскільки з року в рік структура змінюється, приймаючи значення від 0 (мінімально можливе) до 32,05% (максимально можливе) – отже, варіація складає третю частину обсягу всієї розглянутої сукупності. Безумовно, в різні фінансові цикли актуальності набувають різні інструменти складових фінансової політики, але якщо значне переважання певної політики є цілком логічним, то повна відсутність активності в межах бюджетної, податкової, грошово-кредитної, митної, боргової чи інвестиційної є недопустимою;
* беручи до уваги середні значення відносного показника структури в розрізі кожної з політик, зазначимо, що найбільший вплив на результативний показник здійснюють дві складові – податкова та грошово-кредитна політики, займаючи у структурі не менше 27%. Цей факт є абсолютно справедливим в умовах розвитку вітчизняної економіки, оскільки основними інструментами впливу на кон’юнктуру фінансового ринку в Україні є інструменти саме даних складових фінансової політики;
* найменш дієвими напрямками фінансової політики виступають бюджетна і митна, займаючи найменші частки в сумі шести складових (відповідно 9,36% та 3,00%). Це пояснюється тим, що в своїй більшості, інструменти реалізації даних двох політик пов’язані зі здійсненням податкової та боргової політик. Так, дуже часто розглядають бюджетно-податкову політику та її інструменти, а функції митниці з 2012 р. акумульовані в Міністерстві доходів та зборів. Виходячи з цього, у чистому вигляді бюджетна і митна політики складають незначну питому вагу загальної фінансової політики держави.

Таким чином, враховуючи перелічені вище недоліки фактичного розподілу структурних складових фінансової політики, виникає необхідність їх оптимізації з метою як максимізації рівня стійкості фінансової системи, так і мінімізації ризиків.

Наступним етапом реалізації запропонованого науково-методичного підходу є визначення взаємозв’язку між факторними ознаками (узагальнюючими характеристиками бюджетної, податкової, грошово-кредитної, митної, боргової та інвестиційної політик, представленими як відносні показники структури) та результативною (рівнем стійкості фінансової системи). Факторні ознаки в даному випадку виступають змінними управління.

Реалізацію даного етапу проведемо за допомогою застосування регресійного аналізу, оскільки він дозволяє ідентифікувати тип та напрямок необхідного взаємозв’язку, визначаючи при цьому необхідний ступінь адекватності розрахунків.

Так, розглядаючи, по-перше, залежність рівня стійкості фінансової системи від значень кожного показника окремо як лінійної, так і нелінійної багатофакторної моделі, представимо систематизовані результати формалізації шуканих взаємозв’язків у вигляді лінійних (нелінійних) регресійних залежностей:

* дефіцит/профіцит Державного бюджету з урахуванням кредитування (критерій Фішера 2,56 од., коефіцієнт детермінації 0,52 од., рівняння записане з урахуванням статистично значимих параметрів):

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.6) |

де  - індекс стійкості фінансової системи за j-ий період часу;

 - структурна частка бюджетної політики (дефіцит/профіцит Державного бюджету з урахуванням кредитування) за j-ий період часу;

* сумарна податкова ставка (критерій Фішера, коефіцієнт детермінації для нелінійних моделей є низькими, тому обране лінійне рівняння):

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.7) |

де  - структурна частка податкової політики (сумарна податкова ставка) за j-ий період часу;

* індекс споживчих цін (критерій Фішера, коефіцієнт детермінації для більшості нелінійних та лінійних моделей є низькими, тому обране нелінійне рівняння з найвищими критеріями адекватності, відповідно 1,1 од. та 0,32 од.):

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.8) |

де  - структурна частка грошово-кредитної політики (індекс споживчих цін) за j-ий період часу;

* співвідношення імпорту до експорту (критерій Фішера, коефіцієнт детермінації для нелінійних моделей є низькими, тому обране лінійне рівняння):

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.9) |

де  - структурна частка митної політики (співвідношення імпорту до експорту) за j-ий період часу;

* частка валового зовнішнього боргу у ВВП (критерій Фішера 2,77 од., коефіцієнт детермінації 0,74 од., рівняння записане з урахуванням статистично значимих параметрів):

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.10) |

де  - структурна частка боргової політики (частка валового зовнішнього боргу у ВВП,%) за j-ий період часу;

* капітальні інвестиції (критерій Фішера, коефіцієнт детермінації для більшості нелінійних та лінійних моделей є низькими, тому обране нелінійне рівняння з найвищими критеріями адекватності, відповідно 2,03 од. та 0,46 од.):

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.11) |

де  - структурна частка інвестиційної політики (капітальні інвестиції,) за j-ий період часу.

Враховуючи наведені вище форми залежностей результативної ознаки від кожної з факторних ознак, побудуємо нелінійне регресійне рівняння рівня стійкості фінансової системи від змінних управління:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.12) |

Рівняння (4.12) пропонується обрати в якості цільової функції задачі оптимізації структури фінансової політики, яку необхідно максимізувати. Обґрунтованість використання співвідношення (4.12) обумовлена досить високими критеріями адекватності: рівнем критерію Фішера 1,80 од., значенням коефіцієнта детермінації 0,66 од., статистично значимими параметрами.

На завершальному етапі розробки науково-методичного підходу проведемо оптимізацію структури фінансової політики. Для цього розглянемо постановку даної задачі як задачі нелінійного програмування, яка містить цільову функцію (4.12), що прямує до максимального значення, але за умови виконання ряду обмежень:

* рівень ризику, тобто величина варіації структурного розподілу часток бюджетної, податкової, грошово-кредитної, митної, боргової та інвестиційної політик за розглянутий період часу має бути мінімальною або знаходитись в межах від 0 до 5%, що є характерним для економічних досліджень, тобто можливого допустимого відхилення реально отриманих даних від бажаючих:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.13) |

де  – рівень ризику, тобто величина варіації структурного розподілу часток бюджетної, податкової, грошово-кредитної, митної, боргової та інвестиційної політик;

 – середнє квадратичне відхилення часового ряду значень характеристики бюджетної (відповідно, податкової, грошово-кредитної, митної, боргової та інвестиційної) політик.

* сума структурних часток складових фінансової політики має дорівнювати 100%:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.14) |

* значення структурних часток складових фінансової політики можуть приймати лише невід’ємні величини:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.15) |

* значення цільової функції має знаходитись в межах від мінімально та максимально можливих значень за розглянутий часовий період:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.16) |

де  - мінімально можливе значення індексу стійкості фінансової системи за розглянутий проміжок часу;

 - максимально можливе значення індексу стійкості фінансової системи за розглянутий проміжок часу.

Отже, узагальнюючи обмеження (4.13)-(4.16) та цільову функцію (4.12), запишемо математичну постановку задачі оптимізації структури фінансової політики як задачу нелінійного програмування:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (4.17) |

Вирішення задачі оптимізації структури фінансової політики, математична формалізація якої набуває вигляду формули (4.17), відбувається за допомогою застосування інструментарію «Пошук рішення» в MS Excel та дозволяє отримати наступні результати (таблиця 4.5).

Таблиця 4.5 – Результати оптимізації структури фінансової політики держави

|  |  |
| --- | --- |
| Цільові показники | Складові фінансової політики держави |
| Бюджетна політика | Податкова політика | Грошово-кредитна політика | Митна політика | Боргова політика | Інвестиційна політики |
| Індекс стійкості фінансової системи | 0,83 | 1,78 | 30,77 | 35,80 | 11,38 | 17,65 | 2,63 |
| Рівень ризику | 3,30 |

Таким чином, підводячи підсумок реалізації науково-методичного підходу до оптимізації структури фінансової політики, зазначимо, що найвищого рівня стійкості фінансової системи у розмірі 0,83 од. досягне за наступної структури фінансової політики: бюджетна політика – 1,78%; податкова політика – 30,77%; грошово-кредитна політика – 35,80%; митна політика – 11,38%; боргова політика – 17,65% та інвестиційна політика – 2,63%. При цьому рівень ризику буде складати тільки 3,3%.

В межах особливостей отриманих результатів необхідно зазначити, що наведена структура фінансової політики є оптимальною за існуючих умов функціонування вітчизняної економіки. Звичайно, в результаті подальшої трансформації фінансової системи країни, а також розвитку інфраструктури фінансового ринку оптимальна структура фінансової політики буде зазнавати змін. Даний факт, безумовно, вплине, в першу чергу, на питому вагу інвестиційної та боргової політик. Так, частка першої в даний момент часу є значно заниженою, а другої – завищеною. Але при наявній ситуації у фінансовій системі країни досягнення її стійкості можливо тільки при умові досягнення наведеного в табл. 4.5 розподілу.

Отже, особливу увагу в процесі здійснення фінансової політики України, державні органи влади повинні приділити інструментам, що використовуються в межах податкової та грошово-кредитної політик, а також більш чітко організовувати і ефективно фінансувати діяльність органів виконавчої влади, що відповідають за їх реалізацію.

# ВИСНОВКИ

Таким чином, розроблено нові та удосконалено існуючі науково-методичні підходи до реалізації фінансового механізму стабілізаційної політики в Україні.

Одержані результати дали змогу зробити наступні висновки та пропозиції:

* обмежити можливості зловживання стабілізаційною політикою у вузько партійних інтересах шляхом ширшого використання правил, особливо у монетарній політиці, та відповідного скорочення спектру дії дискреційної політики;
* у зв’язку з негативним впливом лагів на дієвість стабілізаційної політики держави, у випадку короткочасних порушень економічної рівноваги уряду краще не використовувати свої можливості регулювання господарської кон’юнктури. Дискреційні рішення слід приймати тільки при довготривалих дисбалансах;
* узгоджувати заходи монетарного та фіскального впливу між собою, щоб не виникло ситуації анулювання ефекту від них з причини різнонаправленості (наприклад, одночасне проведення стимулюючої монетарної та рестрикційної фіскальної політик);
* постійно аналізувати очікування економічних суб’єктів та будувати стабілізаційну політику відповідно до них, уникаючи несподіванок та відповідно витрат для національної економіки;
* при проведенні стабілізаційної політики економічна рівновага має спостерігатися на всіх макроекономічних ринках країни за повної зайнятості та нульовому сальдо платіжного балансу;
* для нівелювання сальдо платіжного балансу, необхідна рівність обсягу чистого експорту товарів та послуг обсягу чистого експорту капіталу. Так як від стану платіжного балансу залежить кількість грошових інструментів в країні, необхідна рівновага трьох ринків – грошового, товарного та ринку праці;
* для ефективного впливу стабілізаційних заходів необхідне одночасне зважене застосування інструментів фіскальної та грошово-кредитної політики у комплексі з валютною, що дозволить регулювати курс національної валюти і умови міжнародного переміщення капіталу;
* результативність стабілізаційних заходів уряду в значній мірі залежить від того, як вирішуються проблеми часових лагів та розподілу повноважень у сфері державного регулювання економіки;
* за наявності відхилень фактичних значень від цільових проводиться аналіз причин появи такого відхилення з подальшим застосуванням заходів щодо коригування стабілізаційних заходів та усунення відхилень;
* економічний цикл та економічний ріст економіки впливають на розвиток економічних взаємозв’язків як елементи економічної системи, тому при формуванні та реалізації стабілізаційної політики необхідно враховувати довгострокові стратегічні цілі розвитку економіки країни;
* для здійснення якісного прогнозування макроекономічних показників необхідно проводити зважування на історію розвитку національної економічної системи. Враховуючи високу циклічність української економіки, монополізованість ринків, впливовість потужних фінансових суб’єктів, отримані за допомогою формалізованих методів прогнозування дані некоректно відображатимуть дійсність.

На основі даних визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи видно, що чітка регламентація кожного з етапів запропонованого науково-методичного підходу та подальша їх автоматизація може призвести до якісно нових зрушень державної системи моніторингу фінансової системи та вибудувати нові вектори реалізації фінансової політики в країні.

Завершуючи дослідження проблеми розробки науково-методичного підходу до визначення інтегрального індексу стійкості фінансової системи, яка набула особливого актуальності в умовах підвищеної циклічності розвитку та турбулентності світових економічних процесів, зауважимо, що наявність єдиного показника, на основі кількісного значення якого можливо стверджувати про стан фінансової системи, створює передумови для якісно нового державного регулювання. Так, реалізація фінансової політики держави може значно покращитись, зважаючи на підвищення рівня контролю за фінансової системою країни та її складових, а також зменшення часу на ідентифікацію деструктивних чинників впливу. Це в свою чергу, зменшить імовірність виникнення глибоких фінансових криз та збільшить довіру економічних суб’єктів до державної політики.

Таким чином, підводячи підсумок, зазначимо, що найвищого рівня стійкості фінансової системи досягне за наступної структури напрямків застосування стабілізаційної фінансової політики: бюджетна політика – 1,78%; податкова політика – 30,77%; грошово-кредитна політика – 35,80%; митна політика – 11,38%; боргова політика – 17,65% та інвестиційна політика – 2,63%. При цьому рівень ризику буде складати тільки 3,3%.

# Перелік посилань

1. Небава, М. І. Теорія макроекономіки: навч. посіб. / М. І. Небава. – К.: Слово, 2005. – 536 с.
2. Тарасевич, Л. С. Макроэкономика / Л. С. Тарасевич, П. И. Гребенников, А. И. Леусский. - М.: Юрайт-Издат, 2003. - 650 с.
3. Жаліло, Я. А. Економічна стратегія держави в нестабільних ринкових економічних системах. - К.: НІСД, 1999. - 144 с.
4. Чухно, А. А. Основи економічної теорії: Підручник / А. А. Чухно, П. С. Єщенко, Г. Н. Климко та ін. / За ред. А. А. Чухна. - К.: Вища шк., 2001. — 606 с.
5. Некипелов, А. Стратегия и тактика денежно-кредитной политики в условиях мирового экономического кризиса / А. Некипелов, М. Головнин // Вопросы экономики. – 2010. – № 1. – С. 4-20
6. Фінанси : підручник / ред.: С. І. Юрій, В. М. Федосов. - К. : Знання, 2008. - 611 с.