

## ФІНАНСОВА СТАБІЛІЗАЦІЯ ЕКОНОМІКИ: ОСОБЛИВОСТІ ТА ЗАВДАННЯ

### FINANCIAL STABILIZING OF ECONOMY: FEATURES AND TASKS

У статті розглянуто поняття фінансової стабілізації економіки, її особливості й завдання та поняття системного ризику і механізми його поширення в економіці. Досліджено суть та умови забезпечення стабільності фінансової системи України. Ключовою умовою сталого економічного розвитку України на сучасному етапі є забезпечення фінансової стабільності. В умовах поглиблення кризових явищ у світовій економічній і фінансовій системах першочерговим завданням є розроблення дієздатної фінансової політики, яка дала б змогу ефективно використовувати ресурси та стабілізувати фінансовий і економічний розвиток держави. Зазначено, що загалом визначення категорії фінансової стабільності як у вітчизняній, так і в зарубіжній науковій літературі є неоднозначним. Проте досі не існує єдиного визначення поняття фінансової стабільності, деякі науковці ще окремо виділяють макроекономічну стабільність та фінансову стійкість. Зроблено висновок, що тісні фінансові взаємозв'язки між різними секторами макроекономічної системи зумовлюють те, що фінансова стабільність може забезпечуватися лише в комплексі для всієї макроекономічної системи.

**Ключові слова:** фінансова стабільність, макроекономічна система, системний ризик, банківська система, кредит, фінансові ресурси.

*В статье рассмотрены понятие финансовой стабилизации экономики, ее особенно-*

*сти и задания, понятие системного риска и механизмы его распространения в экономике. Исследованы суть и условия обеспечения стабильности финансовой системы Украины. Ключевым условием устойчивого экономического развития Украины на современном этапе является обеспечение финансовой стабильности. В условиях углубления кризисных явлений в мировой экономической и финансовой системах первоочередным заданием является разработка дееспособной финансовой политики, которая дала бы возможность эффективно использовать ресурсы и стабилизировать финансовое и экономическое развитие государства. Отмечено, что в целом определение категории финансовой стабильности как в отечественной, так и в зарубежной научной литературе является неоднозначным. Однако до сих пор не существует единственного определения понятия финансовой стабильности, некоторые ученые еще отдельно выделяют макроекономическую стабильность и финансовую стойкость. Сделан вывод, что тесные финансовые взаимосвязи между разными секторами макроекономической системы обуславливают то, что финансовая стабильность может обеспечиваться лишь в комплексе для всей макроекономической системы.*

**Ключевые слова:** финансовая стабильность, макроекономическая система, системный риск, банковская система.

УДК 330.43

DOI: <https://doi.org/10.32843/bses.46-8>

**Кітц Р.Р.**

здобувач кафедри туризму та готельно-ресторанної справи  
Львівський торговельно-економічний університет

**Kitc Rudolf**

Lviv University Trade and Economics

*The key condition of steady economic development of Ukraine on the modern stage is providing of financial stability. In the conditions of deepening of the crisis phenomena in world economic and financial systems nearterm tasks there is development of capable financial policy which would enable effectively to use resources and stabilize financial and economic development of the state. It is thus important expressly to define essence of the financial stabilizing, basic principles, rule and priorities of its providing. Consequently, on the modern stage important is a deep study of features of the modern state of the Ukrainian economy and determination of steps of public economic policy, directed on maintenance of long-term macroeconomic stability, which will lean against the proof economy growing. For this reason, research of questions of essence and terms of providing of stability of the financial system of Ukraine is for today actual. In a however deep study questions need in relation to the features of the modern state of the Ukrainian economy and determination of steps of public economic policy, directed on maintenance of long-term macroeconomic stability which will lean against the proof economy growing. All of it testifies to actuality of theme, and consequently research stipulated a choice straight in scientific and practical aspects. In the article, the concept of the financial stabilizing of economy, its feature and task and concept of system risk and mechanisms of his distribution is considered in an economy. Investigational essence and terms of providing of stability of the financial system of Ukraine. It is marked that on the whole determination of category of financial stability both in domestic and in foreign scientific literature is ambiguous. However, until now there is not the unique determination of concept of financial stability, some research workers yet separately select macroeconomic stability and financial firmness. A conclusion is done, that close financial intercommunications between the different sectors of the macroeconomic system stipulate that financial stability can be provided only in a complex for all macroeconomic system.*

**Key words:** financial stability, macroeconomic system, system risk, banking system, credit, financial resources.

**Постановка проблеми.** Ключовою умовою сталого економічного розвитку України на сучасному етапі є забезпечення фінансової стабільності. В умовах поглиблення кризових явищ у світовій економічній і фінансовій системах першочерговим завданням є розроблення дієздатної фінансової політики, яка дала б змогу ефективно використовувати ресурси та стабілізувати фінансовий і економічний розвиток держави. При цьому важливо чітко визначити сутність фінансової стабілізації, основні принципи, правила та пріоритети її забезпечення.

Отже, на сучасному етапі важливим є поглиблене вивчення особливостей сучасного стану

української економіки та визначення кроків державної економічної політики, спрямованих на підтримання довгострокової макроекономічної стабільності, яка спиратиметься на стійке економічне зростання. Саме тому дослідження питань суті та умов забезпечення стабільності фінансової системи України є актуальним.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Окремі аспекти фінансової стабілізації економіки, її особливості та завдання розглянуто у працях як зарубіжних, так і вітчизняних економістів: Г.І. Башнянина, Н.Г. Вовченко, М.М. Єрмошенко, О.О. Сунцова, О.Д. Василика, Г.С. Третяк, Ю. Чайки та ін.

Однак поглибленого вивчення потребують питання щодо особливостей сучасного стану української економіки та визначення кроків державної економічної політики, спрямованих на підтримання довгострокової макроекономічної стабільності, яка спиратиметься на стійке економічне зростання. Усе це свідчить про актуальність теми, а отже, зумовило вибір наряду дослідження в науковому і практичному аспектах.

**Постановка завдання.** Метою статті є дослідження фінансової стабілізації економіки, її особливостей, завдань та окреслення шляхів забезпечення довгострокової макроекономічної стабільності, яка спиратиметься на стійке економічне зростання.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Поняття фінансової стабільності з'явилося на початку 1990-х років і на відміну від понять грошово-кредитної і макроекономічної стабільності перебуває ще на початковій стадії розроблення. Незважаючи на численні трактування цього поняття, досі не існує загальноприйнятої моделі або аналітичного механізму для її оцінки чи виміру [4].

Н.Г. Вовченко [4] приводить еволюцію поглядів на сутнісний зміст поняття «фінансова стабільність» і дає таке визначення: «Фінансова стабільна система – це система, в якій шоки, що відбуваються або поширюються всередині фінансової системи, пов'язані з ендогенними і екзогенними причинно-наслідковими чинниками, істотно не змінюють оптимальних заощаджень та інвестиційних планів як держави, так і приватних підприємців».

Деякі автори стверджують, що «фінансова система вважається стабільною, якщо відбувається ефективний розподіл економічних ресурсів, фінансових ризиків, економічні агенти точно оцінюють ризики та ефективно управляють ними» [8]. Фінансова система є стабільною у разі виконання нею трьох функцій: 1) фінансова система сприяє ефективному міжчасовому розподілу та перерозподілу ресурсів; 2) фінансові ризики на перспективу оцінюються з великою точністю, а також можуть керуватися макроекономічними агентами; 3) стан фінансової системи дає змогу постійно абсорбувати фінансові та реальні економічні несподівані події та шоки.

Визначення категорії фінансової стабільності в науковій літературі є неоднозначним. Фінансова стабільність у вузькому розумінні – це стабільність фінансової (банківської) сфери, а в широкому – це відсутність криз у фінансовому і реальному секторах та здатність фінансової системи пом'якшувати шоки в реальному секторі економіки [9]. Виходячи з першого підходу, можна припустити, що достатньо забезпечити лише фінансову стійкість фінансово-кредитних установ для гарантування фінансової стабільності макроекономічної системи. В умовах

Базеля I для підтримки фінансової стійкості ставилася вимога до банків утримувати мінімальний рівень власного капіталу по відношенню до активів. Базель II вже передбачав зважування активів за ризиками, що в умовах макроекономічного спаду означало підвищення капітальних вимог до банків у зв'язку з погіршенням кредитної якості активів. Логіка зрозуміла: чим гірша кредитна якість активів, тим більшим має бути розмір капіталу, який страхує можливі втрати, що, своєю чергою, забезпечує фінансову стабільність фінансового сектору і макроекономічної системи у цілому. Помилковість такого підходу висвітлена у статті [3], де показується, що вимоги Базеля I і Базеля II посилюють коливання ВВП, тобто є проциклічними і дестабілізують макроекономічну систему в цілому. Механізм дестабілізації полягає у тому, що в умовах кризи Базель I і Базель II змушують банки скоротити фінансування реального сектору економіки, що лише збільшує падіння економіки.

Для розуміння фінансової стабільності всієї макроекономічної системи необхідно чітко визначити, що таке системний ризик і які механізми його поширення в економіці. У вузькому розумінні системний ризик полягає у тому, що банкрутство одного або декількох фінансових інститутів призводить до серії корельованих дефолтів інших учасників фінансово-грошових відносин. У широкому розумінні системний ризик – це потенційна небезпека появи ситуації, коли індивідуальна реакція макроекономічних агентів на різного роду ризики призводить не до кращого їх розподілу, диверсифікації, а навпаки – до підвищення загальної нестабільності [9]. Із наведених визначень системного ризику зрозуміло, що фінансова стабільність у вузькому розумінні – це стабільність фінансової (банківської) сфери, а у широкому – це відсутність тривалих криз у фінансовому та реальному секторах і здатність усієї макроекономічної системи пом'якшувати шоки в окремих секторах економіки. Загалом визначення категорії фінансової стабільності як у вітчизняній, так і в зарубіжній науковій літературі є неоднозначним. Проте досі не існує єдиного визначення поняття фінансової стабільності, деякі науковці ще окремо виділяють макроекономічну стабільність та фінансову стійкість. Така неоднозначність у термінології ускладнює розв'язання практичних завдань фінансової стабілізації макроекономічних систем.

Серйозні проблеми виникають із визначенням показників системного ризику. Частина науковців окремо виділяє макроекономічну і фінансову стабільність. Відповідно, є спроба сформулювати окремо показники макроекономічної і фінансової стабільності [1]. Якщо розглядати макроекономічну стабільність у контексті фінансової стійкості суб'єктів макроекономічної системи, то можна сформулювати інший перелік показників макроеко-

номічної і фінансової стабільності [10]. Стійкість означає можливість системи повертатися до стану рівноваги після кризових явищ у цілому. Стабільність означає незмінність структури системи чи динаміки показників, проте частина науковців не розрізняє стійкість та стабільність. В офіційних документах МВФ [7] для характеристики стабільності фінансової системи використовують як мікропруденційні агреговані показники, так і макроекономічні показники, які охоплюють показники економічного зростання макроекономічної системи, платіжного балансу країни, показники інфляції, процентних і обмінних ставок тощо.

Мікропруденційне регулювання встановлює низку нормативних вимог до суб'єктів фінансового сектору і спрямоване на забезпечення надійності кожного з фінансових посередників. Уважається, що макропруденційне регулювання враховує взаємозв'язок між суб'єктами фінансового сектору та іншими секторами і спрямоване на усунення системного ризику. Базель III зобов'язав банки поступово збільшувати свої регулятивні капітали адекватно до ризиків і формувати контрциклічний буфер капіталу в сприятливі макроекономічні періоди. Під час криз цей капітал повинен використовуватися для фінансування реального сектору економіки. По суті, Базель III спрямований на усунення системного ризику в межах фінансового і реального секторів макроекономічної системи. Проте відкритим залишається питання, коли саме дозволяти використовувати контрциклічний буфер капіталу. Якщо Базель III зможе зменшити або усунути макроекономічні коливання, тоді має бути якийсь показник рівня системного ризику, який завчасно буде попереджати про необхідність використання контрциклічного капіталу.

У макроекономічній системі прояви системного ризику можуть бути різними, наприклад цінові шоки на ринках товарів або ресурсів, поява фінансових бульбашок, неадекватна фіскально-бюджетна або монетарна політики уряду тощо. Усі ці прояви є результатом рішень макроекономічних агентів, які неадекватно розподіляють ризики. Нераціональний розподіл ризиків спрямовує грошові потоки й ресурси суспільства в неправильне русло. По суті, економіка неправильно вирішує питання, що

й скільки виробляти. Тому причину наростання системного ризику слід шукати в інформації, якою володіють макроекономічні агенти. Добре відомо, що в західних країнах грошові потоки значною мірою визначаються рейтингами провідних міжнародних рейтингових агентств (МРА). Показники точності кредитних рейтингів корпоративних позичальників від МРА є високими, тому фінансові й матеріальні ресурси суспільства прямують у прибуткові корпорації. Показники точності кредитних рейтингів банків від МРА є низькими. Це призводить до того, що ненадійні банки протягом довгого часу можуть на міжбанківському ринку акумулювати значні фінансові ресурси. Потім ці фінансові ресурси протягом довгого часу прямують у ризикові активи. Чим довше відбувається цей процес, тим більша кількість фінансових і матеріальних ресурсів суспільства прямує у галузі, де є надвиробництво вже непотрібних товарів і послуг. Яскравим прикладом є ситуація, коли МРА Fitch у вересні 2008 р. виставляло Lehman Brothers (одному з найбільших банків США) високу рейтингову оцінку, а вже до кінця року банк був оголошений банкрутом і вимушений продавати свої активи. Цей банк був причетний до операцій із деривативами на ринку нерухомості, що сприяло утворенню фінансової бульбашки. Зрозуміло, що вільний ринок не здатний ефективно самоорганізуватися без серйозних системних фазових переходів, тому роль інститутів регулювання в макроекономічних системах повинна посилюватися. На нашу думку, Базель III не носить превентивного характеру, тому для забезпечення фінансової стабільності макроекономічних систем передусім необхідно розробити ефективні інструменти вимірювання системного ризику.

У табл. 1 наведено показники точності рейтингів RA Moody's та RA S&P для нефінансових корпорацій та банків. Із табл. 2 видно, що рейтинги корпорацій є надійними, тому збитковість банківських кредитів, які надаються корпораціям, є прогнозованою і керованою.

Із табл. 1 також видно, що рейтингові оцінки банків є ненадійними, тому збитковість міжбанківських кредитів є непрогнозованою і некерованою. Оскільки дефолти банків у західних країнах

Таблиця 1

**Середні рівні точності (AR) рейтингів нефінансових корпорацій і банків RA Moody's та RA S&P**

Назва економічного сектору	PA Moody's		PA S&P	
	AR 1 рік	AR 5 років	AR 1 рік	AR 5 років
Нефінансові корпорації	0,8237 (0,0134)	0,7514 (0,0175)	0,8108 (0,142)	0,7152 (0,0193)
Банки	0,5211 (0,1006)	0,2788 (0,1027)	0,4818 (0,1033)	0,2274 (0,0979)
Нефінансові корпорації + Банки	0,7919 (0,0148)	0,6815 (0,0201)	0,7882 (0,0150)	0,6660 (0,0207)

Джерело: розроблено на основі [5]

відбуваються нечасто, то ненадійні банки можуть протягом тривалого терміну на міжбанківському ринку акумулювати значні фінансові ресурси, які, своєю чергою, розміщуються в ненадійні активи. Із погляду виробництва це означає, що суспільні ресурси спрямовуються на виробництво непотрібних товарів та послуг. Яскравим прикладом є фінансово-економічна криза 2008–2009 рр., яка розпочалася з ринку нерухомості і поширилася на банківську сферу. До початку кризи ринок нерухомості протягом тривалого часу перефінансовувався банківською системою. Криза банківської сфери вдарила по реальному сектору економіки спочатку США, а потім і по інших країнах світу.

Фундаментальною причиною виникнення системного ризику, який може порушити фінансову стабільність макроекономічної системи, є рішення макроекономічних агентів в умовах невизначеності спрямовувати ресурси в ризикові активи, при цьому розподіл ризиків між макроекономічними агентами посилює нестабільність усієї економіки. Під фінансовою стабільністю макроекономічної системи доцільно розуміти такий її стан, за якого мінімізується системний ризик у широкому розумінні.

Ми пропонуємо регулювання, яке спрямоване на усунення системного ризику в межах фінансового сектору й охоплює його зв'язки з фірмами та домогосподарствами, називати мезопруденційним. Під макропруденційним регулюванням ми пропонуємо розуміти сукупність заходів, які спрямовані на усунення системного ризику в межах усієї макроекономічної системи. Макропруденційне регулювання повинно охоплювати закордонний сектор, державний сектор, бюджетно-фіскальну і монетарну політики уряду в комплексі. На думку президента Німецького федерального банку Йенса Вайдмана [11], саме поєднання мікропруденційної, макропруденційної (мезопруденційної, згідно з нашою термінологією) та монетарної (макропруденційної) політик може забезпечити фінансову стабільність.

**Висновки з проведеного дослідження.** Отже, тісні фінансові взаємозв'язки між різними секторами макроекономічної системи зумовлюють те, що фінансова стабільність може забезпечуватися лише в комплексі для всієї макроекономічної системи.

Нами встановлено, що фінансова стабільність макроекономічної системи повинна забезпечуватися на трьох рівнях:

1) мікропруденційному – встановлює низку нормативних вимог до суб'єктів фінансового сектору і спрямований на забезпечення надійності кожного з фінансових посередників;

2) мезопруденційному – усуває системний ризик у межах фінансового сектору й охоплює його зв'язки з фірмами та домогосподарствами;

3) макропруденційному – усуває системний ризик у межах усієї макроекономічної системи, охоплює закордонний сектор, державний сектор, бюджетно-фіскальну і монетарну політики уряду в комплексі.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Башнянин Г.І., Турянський Ю.І., Юрків Н.Я. Капіталізація економічних систем: поняття, типи, ефективність. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2012. Вип. 22.1. С. 148–154.
2. Башнянин Г.І., Турянський Ю.І., Дунас О.І. До питання негативної ефективності ринкової саморегуляції економічних систем. *Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України*. 2013. Вип. 23.7. С. 120–124.
3. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. Bank for International Settlements – Basel Committee on Banking Supervision. Basle, December 2010 (rev June 2011), 77 p. URL : <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> (дата звернення: 09.10.2019).
4. Вовченко Н.Г. Влияние процессов финансовой глобализации на трансформацию финансовой системы России : автореф. дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10 ; Ростовский государственный экономический университет РИHX. Ростов-на-Дону, 2006. 47 с.
5. Elisabeth Van Laere, Jessie Vantieghem, Bart Baesens. The difference between Moody's and S&P bank ratings: is discretion in the rating process causing a split? September, 2013. URL: <http://world-finance-conference.com/papers> (дата звернення: 09.10.2019).
6. Єрмошенко М.М. Проблеми державного регулювання інноваційного розвитку підприємств і шляхи їх розв'язання. *Актуальні проблеми економіки*. 2010. № 3. С. 45–54.
7. Сунцова О.О. Макроекономічний механізм регулювання розвитку національного господарства: деякі теоретичні аспекти. *Актуальні проблеми економіки*. 2012. № 3(129). С. 25–36.
8. Подкуйко М.С. Финансовая стабильность стран в условиях глобализации. *Финансовые исследования*. 2007. № 15. С. 17–26.
9. Третяк Г.С. Державне регулювання економіки та економічна політика : навчальний посібник. Львів : ЛРІДУ НАДУ, 2011. 128 с.
10. Чайка Ю. Механізми структурного розвитку національної економіки. *Вісник КНТЕУ*. 2011. № 3. С. 30–41.
11. Weidman J. All for one and one for all? The roles of microprudential, macroprudential and monetary policy in safeguarding financial stability. Bundesbank Symposium on «Financial Stability and the Role of Central Banks». February 2014. URL : <http://www.bundesbank.de/Redaktion/> (дата звернення: 09.10.2019).

#### REFERENCES:

1. Bashnyanin G. G., Turyanskiy Y. I., Yurkiv N. Ya. (2012) Kapitalizaciya ekonomichnuyh sistem: ponyatiya, tipy, efektyvnosty [Capitalization economic systems: concept, types, efficiency]. Scientific announcer NLTU Ukraine. Vol. 22.1. pp. 148–154.

2. Bashnyanin G. G., Turyanskiy Y. I., Dunas O. I. (2013) Do putanny negatuvnoy efectivnosti runcovoy samoregulytsiy economichnuh sustem [To question of negative efficiency of market self-regulation of the economic systems]. Scientific announcer of the National lisotekhnichnogo university of Ukraine. vol. 23.7, pp. 120-124.

3. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. Bank for International Settlements – Basel Committee on Banking Supervision. Basle, December 2010 (rev June 2011), 77 p. Available at: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>. (accessed 09 October 2019)

4. Vovchenko N. G. (2006) Vliyanie protsesov finansovoy globalizatsiy na transformatsiy finansovoy sistemu Rosiyi [Influence processes of financial globalization on transformation of the financial system of Russia], Rostov RINKH. (in Russian)

5. Elisabeth Van Laere, Jessie Vantieghem, Bart Baesens. The difference between Moody's and S&P bank ratings: is discretion in the rating process causing a split? September Available at: <http://world-finance-conference.com/papers> (accessed 09 October 2019).

6. Ermoshenko M. M. (2010) Problemu derzavnogo regulyvsnyy innovatsynogo rozvutku pidpuemstv I shlyhu yih rozvyzanny [Problem government control

of innovative development of enterprises and ways of their decision]. Issues of the day of economy. vol. 3, pp. 45-54.

7. Suncova O. O. (2012) Makroekonomichnuy mehanizm regulyvanny rozvutku natsionalnogo gospodarstva: deyki teoretuchni aspektu [Macroeconomic mechanism of adjusting of development of national economy: some theoretical aspects]. Issues of the day of economy. vol. 3(129), pp. 25-36.

8. Podkuyko M. S. (2007) Finansovaya stabilnost stran v usloviyakh globalizacii [Financial stability of countries in the conditions of globalization] Financial researches. pp. 17-26.

9. Tretyak G. S. (2011) Derzhavne regulyvanny ekonomiku ta economichna polituca [State adjusting of economy and economic policy]. LRIDU NADU.

10. Chayca Y. (2011) Mekhanizmi struktornogo rozvutcu natsionalnoy economicu [Mechanisms structural development of national economy]. Announcer KNTEU. vol. 3, pp. 30-41.

11. Weidman J. All for one and one for all? The roles of microprudential, macroprudential and monetary policy in safeguarding financial stability. Bundesbank Symposium on "Financial Stability and the Role of Central Banks". – February 2014. Available at: <http://www.bundesbank.de/Redaktion/> (accessed 09 October 2019).