

УДК 005.52:336.761-026.16:339.9

Грибач О.В.
*аспірант кафедри міжнародного обліку і аудиту
Київського національного економічного університету
імені Вадима Гетьмана*

ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ

DIAGNOSIS OF FINANCIAL INSTABILITY IN THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS

АНОТАЦІЯ

У статті здійснено системне та комплексне дослідження теоретичних засад методики раннього передбачення фінансової кризи. Обґрунтовано необхідність виокремлення універсальних індикаторів для світової економіки як цілісної системи. Проаналізовано загальний перелік індикаторів – передвісників фінансової нестабільності та сформульовано власну класифікацію видів діагностики фінансової стабільності фінансових ринків для оцінки макрофінансової стабільності держави.

Ключові слова: світова криза, фінансові ринки, глобальна нестабільність, діагностика фінансової нестабільності, фінансова стійкість, система індикаторів-передвісників.

АННОТАЦИЯ

В статье осуществлено системное и комплексное исследование теоретических основ методики раннего предсказания финансового кризиса. Обоснована необходимость выделения универсальных индикаторов для мировой экономики как целостной системы. Проанализирован общий перечень индикаторов – предвестников финансовой нестабильности и сформулирована собственная классификация видов диагностики финансовой стабильности финансовых рынков для оценки макрофинансовой стабильности государства.

Ключевые слова: мировой кризис, финансовые рынки, глобальная нестабильность, диагностика финансовой нестабильности, финансовая устойчивость, система индикаторов-предвестников.

ANNOTATION

This article provides a systematic and comprehensive study of the theoretical foundations of methods of early prediction of financial crisis. The necessity of isolating universal indicators for the world economy as a whole system is proved. It also analyses the common list of indicators-precursors of financial instability and formulates our own diagnostic classification of financial stability of financial markets to assess the macro-financial stability of the state.

Keywords: world crisis, financial markets, global instability, diagnosis of financial instability, financial stability, a system of indicators-precursors.

Постановка проблеми. Фінансова глобалізація виступає важливою ознакою сучасного етапу світогосподарського розвитку, її природа має об'єктивний характер і проявляється у формуванні єдиного (глобального) фінансового ринку. У широкому розумінні фінансову глобалізацію слід визначати як певну політику, ідеологію та практичну діяльність, що спрямована на переплітання, зближення та з часом перетворення в єдиний простір національних грошових систем. Це призводить до їх заміщення «світовими грошима». Кореляція між фінансовими ресурсами та розвитком міжнародних економічних відносин очевидна. Інтернаціоналізація світогосподарської діяльності призводить до збільшення необхідності залучення фінансових ресурсів, які

виступають каталізатором розвитку внутрішнього і розширення зовнішніх ринків, позитивно впливаючи на розвиток всього світового господарства. Фінансова глобалізація викликає фінансову нестабільність світових економік, що тягне за собою економічні кризи. Вважається за необхідне розробити методику діагностики фінансової нестабільності та визначити єдину систему її індикаторів-передвісників.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми коливань та циклічності економічного розвитку, у тому числі фінансово-економічних криз та діагностики фінансової нестабільності, досліджувались у наукових розробках А. Гальчинського, К. Жюгляра, А. Єрохіної, І. Белової [1, с. 26], О. Ілларіонова, Дж. Кітчана, Л. Клейна, М. Кондратьєва, С. Кузнеця, Ф. Кюдланда, Р. Лукаса, К. Маркса, У. Мітчелл, Г. Мюрдаля, А. Пігу, Е. Прескотта, Є. Слущького, Р. Солоу, М. Туган-Барановського, М. Фрідмена, Ф. Хаєка, Р. Харрода, Дж. Хікса, Е. Хансена, Й. Шумпетера. Ю. Яковця. Але сучасний етап розвитку світового господарства, актуалізує дослідження методик діагностики фінансової нестабільності.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. В умовах світової фінансової кризи, що охопила більшість країн, багато хто з науковців намагається визначити її можливі причини. Деякі зазначають, що в умовах нестабільності світової економіки, ймовірності настання нової економічної і фінансової кризи стають вразливими країни не лише із слабкою економікою, а й розвинені країни. Тобто можна констатувати, що від ризику не застрахована жодна країна в світі. Для різних країн існує специфічний перелік індикаторів їх фінансової стабільності або нестабільності, що враховує особливості саме цієї країни, її унікальну фінансову систему. На жаль, незважаючи на велику кількість методик, які оцінюють рівень фінансової стабільності держави, немає одностайності для проведення якісної діагностики можливості фінансової нестабільності.

Отже, на сьогодні не існує єдиної методики групування наявних показників у систему моніторингу та інспектування фінансової стабільності країни для виявлення передвісників фінансової кризи. Саме тому питання розробки

системи індикаторів фінансової стабільності/ нестабільності є актуальним. Також важливим є пошук методів оцінювання системи індикаторів для попередження настання кризових моментів в фінансовій системі певної країни.

Мета статті полягає у вирішенні питання щодо діагностики та оцінки фінансової нестабільності для забезпечення фінансової безпеки та стійкості економіки кожної країни, оскільки від успішності розв'язання даної проблеми залежить фінансова стабільність всієї світової економіки як цілісної системи. Це питання є вкрай необхідним на сучасному етапі економічного розвитку світу та поширення процесів глобалізації та можливої світової економічної кризи.

Виклад основного матеріалу дослідження. Фінансова стійкість є одним з основних індикаторів, що характеризують фінансовий стан країни [2, с. 7]. Процес оцінки та аналізу показників фінансової стійкості є безперервним і комплексним. При цьому якщо отримані значення основних коефіцієнтів, що характеризують ступінь фінансової стійкості, відхиляються від оптимальних, необхідно своєчасно виявляти причини та розробляти заходи оперативного реагування. Одним з інструментів прогнозування первинних ознак фінансової нестійкості є управлінська діагностика, розроблена менеджментом держави з метою ідентифікації основних ризиків та оцінки їх подальшого їх впливу на бізнес-процеси національних економік.

Опису процесів та методології управлінської діагностики присвячено праці багатьох вчених, серед яких цікавими видаються роботи В.І. Мазур, В.С. Анфілатова, М.А. Вахрушиної та ін.

Разом з тим у вітчизняній літературі дуже часто терміни «діагностика» та «аналіз» вживаються як синоніми. Існують різні точки зору з даного питання, деякі вчені і фахівці вважають, що діагностика може розглядатися як складова частина аналізу, на думку інших – діагностика є самостійною формою дослідження, оскільки їй притаманні специфічні риси та особливості. На думку Ш.А. Омарова, «діагностика» є більш широким поняттям, ніж «аналіз» і «оцінка», тобто об'єднує і містить їх у собі [2, с. 8].

На нашу думку, управлінська діагностика являє собою інструмент планування та фінансового моніторингу, що дозволяє за допомогою проведення аналітичних і дослідницьких процедур, що включають в себе ретроспективний, оперативний аналіз, виявляти «вузькі» місця в економіці держави, визначити причини їх виникнення та прогнозувати ймовірність настання кризових явищ.

Взявши за основу визначення «економічної діагностики підприємства» А.Б. Борисова [3, с. 352], можемо вивести макроекономічне розуміння діагностики економіки держави як загальний всеохоплюючий аналіз та оцінку економічних показників економіки країни, спираючись на вивчення окремих результа-

тів, неповної інформації для виявлення потенціалу розвитку і можливих наслідків поточних управлінських рішень. Як результат процесу діагностики, робиться висновок щодо рішень про цільове зовнішнє кредитування, технічний або суверенний дефолт тощо.

Враховуючи важливість виявлення індикаторів фінансової кризи, в економічній літературі кінця ХХ ст. починає з'являтися велика кількість наукових досліджень стосовно механізмів появи криз. Їх появу розглядають як наслідки фінансової нестабільності в країні. Науковці намагаються визначити можливі індикатори – передвісники фінансової нестабільності. Слід відзначити науковців, які першими почали розробляти систему індикаторів попереднього виявлення криз фінансових ринків на світовому рівні, це такі вчені, як К. Рейнхарт, А. Сандараян, Е. Детрагіаче, Ж. Капріо, Р. Клінгбиль та ін. У 1995 р. їх послідовниками став Міжнародний валютний фонд, у 1997 р. продовжили найбільші інвестиційні банки: Goldman Sachs, Credit Snisse First Boston, Deutsche Bank, а в 2003 р. – банк Lehman Brothers, який розробив для оцінки зовнішніх ризиків «дамоклів індекс фінансової кризи».

Діагностика може проводитися над такими об'єктами, як фінансово-господарська діяльність держави, окремі бізнес-процеси. Аналіз літературних джерел [4, с. 217; 5, с. 30] дав змогу сформулювати власну класифікацію видів

Таблиця 1
Класифікація видів діагностики фінансової стабільності фінансових ринків

Класифікаційні ознаки	Види діагностики
Форма	кількісна якісна
Об'єкт оцінки	фінансовий стан держави вид діяльності конкретного підприємства
Комплексність	швидка комплексна
Спрямування	попереднє оцінювання, остаточна діагностика
Охоплення	пооб'єктна всеохоплююча
Призначення	оцінювання впливу чинників, діагностика відхилень, діагностика структурних зрушень
Інформаційна база	на базі офіційних даних, на базі соціологічних досліджень
Часове спрямування	ретроспективний аналіз, прогнозне бачення
Час здійснення	поточне оцінювання періодична діагностика
Середовище	внутрішнє зовнішнє
Обсяг досліджуваних критеріїв	монокритеріальна полікритеріальна

Джерело: складено автором

діагностики фінансової стабільності фінансових ринків для оцінки (діагностики) макрофінансової стабільності держави за наступними класифікаційними ознаками (табл. 1).

Хоча потреба в розробці індикаторів – передвісників фінансових криз виникла ще наприкінці ХХ ст. через зростання кризових явищ по всьому світу, нині дослідники зосереджуються більшим чином на аналізі макроекономічних показників, які відображають стан фінансово-економічної системи окремої країни або регіону.

Глобалізація перетворила світове господарство у взаємопов'язану систему, тому будь-які кризові явища швидко поширюються на всю світову економіку. Саме тому виникає необхідність виокремити та дослідити універсальні індикатори для світової економіки як цілісної системи. На наш погляд, одним з таких індикаторів можуть виступати ціни на енергоресурси та дорогоцінні метали. Це обумовлюється тим, що енергія виступає головним виробничим ресурсом. Розглянемо інші типові універсальні індикатори – передвісники фінансово-економічної нестабільності (табл. 2) [5, с. 30].

Представлена в таблиці 2 класифікація передбачає кілька типових індикаторів. Для

діагностики стану країн найбільш корисними виявились індикатори, що характеризують темпи економічного зростання, стан платіжного балансу та зовнішнього боргу, показники, що характеризують валютно-курсову та грошово-кредитну політику тощо.

Роблячи висновки, можна сказати, що сукупність діагностик та оцінок соціально-економічного стану держави містить ряд інструментів, методів, методик, індикаторів, які визначають виокремлення держави у певний рейтинг за фінансовими ознаками соціального та економічного розвитку. Основу будь-якої діагностики формують індикатори, які відображають соціальне та економічне зростання на різних його рівнях.

Саме індикатори показують ступінь негативних чи позитивних екзогенних і внутрішніх впливів. При оцінюванні соціально-економічного розвитку країни полікритеріальним методом необхідно визначити коло індикаторів, за якими буде проводитися діагностика. Коло індикаторів для різних країн буде не однако-вим. Слід зазначити, що називається не сам індикатор, а лише ті умови, вплив яких він має показати.

Можна констатувати, що результатом першого етапу діагностики макрофінансової стабільності є формування за допомогою полікритеріального методу оцінювання за цими індикаторами певного рейтингу соціально-економічного розвитку певної країни.

Розглянемо другий етап діагностики макрофінансової стабільності. Групування основних макрофінансових індикаторів, які відображають сферу фінансів залежно від їх значущості, відбувається згідно з її рейтингом соціально-економічного розвитку. Цей етап полягає в обґрунтуванні та стандартизації обраних з певною метою діагностики індикаторів. Для кожного індикатора формується певна і своя шкала оптимальності. Якщо неможливо чітко визначити нормативні значення певного індикатора, то оцінюють тенденції динамічних змін певних показників, які формують такий індикатор. Для того щоб оцінити макрофінансову стабільність, необхідно згрупувати ті індикатори, які відображають загальну ситуацію у фінансовій сфері країни.

Найбільш складними в даному групуванні індикаторів макрофінансової стабільності певної країни є розрахунки рівня надлишкової пропозиції грошей у реальному обчисленні та індексу тиску на валютний ринок. Перший є залишками регресійного рівняння [6, с. 51]:

$$\frac{\Gamma_t}{\text{ВВПн}_t} = a_0 + a_1 \text{ВВПр}_t + a_2 \Delta \text{Ц}_t + a_3 e + e_t, \quad (1)$$

де Γ_t – грошова маса в періоді t ;

ВВПн_t – номінальний ВВП в періоді t ;

ВВПр_t – реальний ВВП в періоді t ;

Ц_t – індекс споживчих цін;

залишки e_t – показник надмірного кредитування економіки.

Таблиця 2

Типові індикатори – передвісники фінансово-економічної нестабільності

Темп економічного зростання	темп зростання ВВП
	обсяг промислового виробництва
Платіжний баланс	сальдо поточного рахунку
	золотовалютні резерви
	зовнішній борг
	умови торгівлі (ціни експорту)
	імпорт і експорт
	реальний ефективний курс
	відтік капіталу
Процентні ставки	співвідношення зовнішнього боргу із ВВП
	реальна процентна ставка
	різниця між внутрішньою і зовнішньою процентними ставками
Грошові індикатори	відношення ставки за кредитами до ставки по депозитах
	ІСЦ
	динаміка внутрішнього кредиту в реальному вираженні
	грошовий мультиплікатор
	відношення грошової маси до золотовалютних резервів
	темп зростання депозитів в реальному вираженні
Індикатор тиску на валютний ринок	надмірна пропозиція грошей в реальному вираженні

Джерело: [5, с. 30]

Індекс тиску на валютний ринок розраховується так:

$$I = \frac{w_1 \Delta KHB + w_2 (-\Delta ZP) + w_3 BC}{3}, \quad (2)$$

де ΔKHB – темп приросту курсу національної валюти за місяць;

$-\Delta ZP$ – темп приросту золотовалютних резервів з від'ємним значенням;

BC – рівень відсоткової ставки.

Значення w_1 , w_2 , w_3 відбираються таким чином, щоб дисперсії були рівними, а саме:

$$D(w_1 \Delta KHB) = D(w_2 (-\Delta ZP)) = D(w_3 BC). \quad (3)$$

Для дослідження можливості появи нової кризи існує велика кількість методики, найцікавішою з яких, на наш погляд, є така. Інститут економічної політики ім. Є. Т. Гайдара розробив методику для моніторингу фінансової стабільності [7, с. 17].

Для дослідження можливості появи нової кризи існує велика кількість методики, найцікавішою з яких, на наш погляд, є така. Інститут економічної політики ім. Є. Т. Гайдара розробив методику для моніторингу фінансової стабільності [7, с. 17].

Спочатку розраховуються індикатори – передвісники фінансової нестабільності, потім їх порівнюють із граничними значеннями та досліджують стан системи цих індикаторів, для того щоб встановити сигнали, які вони надають. Серед особливостей впровадження цієї методики можна відмітити такі:

1. Різні країни мають специфічний перелік таких чинників, що враховує особливості саме цієї країни.

2. Окремі показники є загальними для всіх країн. До них відносять показники грошової маси, стану платіжного балансу, динаміки кредиту та цін.

3. Між деякими показниками існує кореляція. Наприклад, між показниками депозитів домогосподарств та грошової маси в країні, між динамікою фондових індексів та обсягами грошової маси тощо. Це робить можливим зменшити кількість чинників, що аналізуються.

4. Україні вдалося уникнути загрози системного ризику, що виходить із ринку деривативів, у силу непопулярності операцій із такими фінансовими інструментами.

Висновки. В умовах поглиблення процесів глобалізації відбувається посилення невизначеності та нестабільності функціонування фінансових ринків, що зумовлює необхідність розробки системи раннього попередження розвитку фінансових криз. Проаналізувавши різні підходи до прогнозування кризових тенденцій у світовій економіці й специфічні проблеми, пов'язані з особливостями методології, що використовується для цього, ми довели, що існує необхідність врахування більш широкого спектру індикаторів – передвісників кризи з метою

визначення спільних рис та проявів останніх в більшості країн. Про це свідчить той факт, що, незважаючи на велику кількість досліджень, на сьогодні не існує єдиної методики групування наявних показників у систему моніторингу та інспектування фінансової стабільності країни для виявлення передвісників фінансової кризи.

З дослідження випливає, що для отримання повної інформації про рівень небезпеки для країни та світової економіки як цілісної системи необхідно застосовувати сукупні методи, оскільки окремо жоден з них не надає повну інформацію для прийняття управлінських рішень та планування відповідних заходів. Отож, в статті представлена класифікація видів діагностики фінансової стабільності фінансових ринків. Роблячи висновки, можна сказати, що найбільш точною методикою діагностики є та, яка враховує не тільки соціальний та економічний розвиток окремої країни, ступінь негативних чи позитивних зовнішніх та внутрішніх впливів, але й є унікальною для кожної країни, що діагностується, та лише в тих умовах, вплив яких вона має показати. Для подальших досліджень є цікавим ширше розкриття використання алгоритму розробки системи раннього попередження кризи на основі сигнального підходу.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Белова І., Башлай С. Визначення фінансової стабільності України / І. Белова, С. Башлай // Вісник НБУ. – 2013. – Липень. – С. 25–31.
2. Омаров Ш.А. Диагностика результатов деятельности кооперативных предприятий : дис. ... к.э.н. / Ш.А. Омаров. – Украина, 2008.
3. Борисов А.Б. Большой экономический словарь. Экономика, финансы, бухгалтер, налоги, страхование, маркетинг, менеджмент, управление. Более 20 тыс. терминов / А.Б. Борисов ; 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Книжный мир, 2010. – 864 с.
4. Frankel J. Can Leading Indicator Assess Country Vulnerability? Evidence from the 2008-2009 Global Financial Crises / J. Frankel, G. Saravelos // Journal of International Economics. – 2012. – Vol. 87. – P. 216- 231.
5. Kaminsky G. Leading Indicators of Currency Crises / G. Kaminsky, S. Lizondo, C. Reinhart // IMF Staff Papers. – 1998. – Vol. 45 (March).
6. Організаційно-економічні аспекти інноваційного оновлення національного господарства : [монографія] / М.М. Єрмошенко, С.А. Єрохін, В.М. Шандра, О.І. Гуменюк [та ін.] ; за наук. ред. д.е.н., проф. М.М. Єрмошенка, д.е.н., проф. С.А. Єрохіна. – К. : Національна академія управління, 2008. – 216 с.
7. Мониторинг финансовой стабильности в РФ, странах с переходной экономикой и развивающихся странах / Институт экономической политики им. Е.Т. Гайдара [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.iep.ru/index.php?option=com0bibiet&Itemid=50&catid=124&lang=ru&task=showallbib>.