

УДК 339.7

Мусієць Т.В.,

к.е.н., доц. кафедри міжнародних фінансів,

Оглобля Я.О.,

аспірантка кафедри міжнародних фінансів,

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана», м. Київ

ІНДИКАТОРИ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ КРАЇН СВІТУ

У статті проаналізовано ключові показники та індикатори, що дають змогу визначити рівень фінансової стабільності країн світу та глобальної фінансової стабільності в цілому; розкрито необхідність своєчасної статистичної інформації для моніторингу та управління ризиками, які загрожують фінансовій стабільності країн світу.

Ключові слова: глобальна фінансова стабільність, показники фінансової нестабільності країни, фінансова стійкість, дестабілізація фінансової системи.

ИНДИКАТОРЫ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ СТРАН МИРА

Мусиец Т.В., Оглобля Я.А.

В статье проанализированы ключевые показатели и индикаторы, которые дают возможность определить уровень финансовой стабильности стран мира и глобальной финансовой стабильности в целом; раскрыта необходимость своевременной статистической информации для мониторинга и управления рисками, которые угрожают финансовой стабильности стран мира.

Ключевые слова: глобальная финансовая стабильность, показатели финансовой нестабильности страны, финансовая стойкость, дестабилизация финансовой системы.

FINANCIAL STABILITY INDICATORS OF WORLD COUNTRIES

Musiiets T., Ogloblia I.

The article is devoted to the problem of interrelation between the level of financial stability in countries of the world and the global financial stability; the necessity of well-timed statistical information which serves for monitoring and management of process of risk accumulation is studied as well.

Keywords: global financial stability, indicators of the financial instability of the country, financial resistance, destabilization of financial system.

Постановка проблеми. Основною метою соціально-економічної політики кожної країни світу є забезпечення стабільності функціонування фінансового сектору, особливо в контексті трансформаційних змін світової економіки. Вчені-економісти нарахували 39 міжнародних фінансових криз, перша з яких відбулася у 1618 році і була пов'язана з фальшуванням монет, остання ж виникла у 2008 році, але наслідки цієї кризи відчутні і донині. Починаючи з кінця ХХ століття, фінансові кризи трапляються з більшою періодичністю (вона скоротилася з 50 до 10 років), а їх наслідки стають все більш

руйнівними. Саме тому питання фінансової нестабільності стає одним з пріоритетних в усьому світі, а міжнародні фінансові організації та інституції окремих держав світу докладають значних зусиль для розробки антикризових міжнародних стандартів та індикаторів, які дали б змогу визначати стан фінансової нестабільності та виробляти механізми для досягнення фінансової стабілізації. Остання світова фінансова криза змусила усвідомити гостроту проблеми фінансової нестабільності на рівні банків, підприємств, галузей та ринків, національних економік і, відповідно, світової фінансової системи в цілому. Цьому сприяло стрімке поширення глобалізаційних та інтеграційних процесів, розвиток інформаційних технологій та незбалансовані взаємовідносини основних гравців глобальних ринків – США, ЄС та країн Азії.

Основою глобальних кризових тенденцій стали не лише системні диспропорції у розвитку світової економічної системи, а й помилки та прорахунки керівництва центральних банків країн та фінансових інституцій з приводу вибору адекватних методів досягнення та забезпечення стабільності фінансово-економічного розвитку. Проте незважаючи на актуальність та нагальність даної проблеми, варто зазначити, що не існує єдиного класифікатора показників (індикаторів) визначення фінансової стабільності, а поняття «фінансової нестабільності» окремої країни і «глобальної фінансової нестабільності» є недостатньо осмисленими, немає єдиного загальноприйнятого підходу до визначення цих феноменів, які потребують фундаментального теоретико-методологічного аналізу їхніх причин, чинників та характерних рис.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний внесок у дослідження джерел виникнення фінансової нестабільності зробили такі зарубіжні вчені, як Ф. Аллен, Д. Гейл, А. Крокет, Ф. Мішкін, Х. Мінські, Р. Фергюсон. В основному, зазначені закордонні економісти трактують фінансову стабільність країни в різних аспектах функціонування фінансової системи. Серед вітчизняних вчених варто виділити Я. Белінську, В. Гейця, С. Козлова, В. Міщенко та Я. Жалило, які вивчають поняття макроекономічної та грошово-фінансової нестабільності в поясненні причин фінансових криз. Над розробленням моделей, які дають змогу визначати посилення передкризових явищ і визначенням індикаторів, за допомогою яких можна здійснювати моніторинг стану фінансової системи працюють такі зарубіжні вчені, як Дж. Азіз, Г. Бланко, Р. Глік, Е. Деміргук-Кунт, Е. Детрагіаче, С. Лізондо, Р. Морено, Дж. Франкель. Також питанням фінансової нестабільності займаються вчені-дослідники таких міжнародних організацій як МВФ, МФК, ЄЦБ та Банку міжнародних розрахунків, публікуючи свої результати у звітах та наукових журналах. Однак єдиного підходу досі не було вироблено.

Мета статті. Визначити глибинні структурні основи поняття як глобальної фінансової нестабільності, так і фінансової нестабільності країни, їх основні показники та індикатори та здійснити аналіз існуючих підходів до розробки моделей, що дають змогу оцінити взаємозв'язок показників фінансової нестабільності окремих країн з ймовірністю настання кризових явищ у світовій економіці.

Основні результати дослідження. На сьогоднішній день з огляду на поширення кризових явищ у світовій економіці кожна країна світу прагне до досягнення стану стабільності своєї фінансової системи, що дало б змогу забезпечити безперебійне здійснення розрахунків в економіці, високий рівень довіри до фінансово-кредитних установ, відсутність

надмірної волатильності фінансових ринків, ефективний розподіл фінансових ресурсів і можливість управління фінансовими ризиками, а також запас міцності у фінансовій системі, що дасть змогу протистояти негативним економічним шокам у майбутньому та запобігати їх негативному впливу на економіку [2, с. 219]. І.В. Попов під стабільністю фінансової системи країни розуміє збалансований стан, який характеризується такими ознаками як наявність фінансових інструментів державного регулювання, якісного нормативно-правового та інформаційного забезпечення, керованість та спроможність фінансової системи протидіяти збуренням та повертатися в положення рівноваги у разі відхилень [5, с. 2]. Фахівці інституту економіки перехідного періоду визначають поняття фінансової стабільності через фактори, які впливають на стан фінансової системи – банківські паніки, безвідповідальна поведінка банкірів, асиметрія інформації, ефект зараження та коливання цін активів на фінансових ринках [1, с. 9-10]. Для забезпечення сталого розвитку економіки фінансова система кожної країни має бути спроможна сприяти загальній меті – підвищенню стану загальної фінансової стабільності у світі, під якою І.В. Попов розуміє такий розвиток фінансового сектору, який сприяв би довгостроковому зростанню глобальної економіки в цілому, забезпечив безперешкодне фінансування дефіцитів платіжних балансів із приватних джерел, створив рамкові умови для запобігання кризовим ситуаціям у фінансово-банківській та валютно-курсовій сферах [5, с. 3].

Заради досягнення такої мети та сприяння стану глобальної стабільності кожна держава має прагнути до стану відсутності нестабільності, яка виникає тоді, коли шоки, які діють на фінансову систему країни, перешкоджають інформаційному потоку таким чином, що фінансова система не може нормально виконувати свою роботу щодо спрямування грошових коштів туди, де є можливості для продуктивних інвестицій [2, с. 220]. Досі не існує єдиного визначення поняття фінансової нестабільності країни. На думку голови банку Міжнародних розрахунків Е. Крокета, фінансова нестабільність країни – це ситуація, в якій функціонування її економіки погіршується під впливом цін на фінансові активи або неспроможністю фінансових інститутів виконувати свої обов'язки. Згідно з визначенням Ф. Мишкіна, фінансова нестабільність в країні виникає тоді, коли шоки, які діють на її фінансову систему, перешкоджають інформаційному потоку таким чином, що фінансова система не може більше виконувати свою роботу щодо спрямування грошових коштів туди, де є можливості для продуктивних інвестицій. І.В.Попов притримується точки зору, що нестабільність в країні визначається як втрата динамічності та гнучкості економічної системи, нездатністю своєчасно пристосовуватися до змін внутрішніх умов її функціонування [5].

Альтернативного погляду дотримувався Х. Мінскі. Його «гіпотеза фінансової нестабільності країни» передбачає, що її фінансова нестабільність є нормальним функціонуванням, внутрішньо породжуваним результатом поведінки капіталістичної економіки. Нестабільність кожної держави, на думку Х. Мінскі, яка ендемоно присутня в ринковій економіці, пов'язана з циклічністю динаміки ринків і економіки в цілому, може призводити до криз навіть без дії зовнішніх шоків [2, с. 220]. На думку прихильників Х. Мінського, його гіпотеза фінансової нестабільності в країні повністю пояснює природу останньої світової фінансово-економічної кризи, адже за минулі 25 років капіталістичні країни активно наросували борги та ризики, і як наслідок, продукували фінансову

нестабільність на глобальному рівні. Розгортання глобалізаційних процесів у фінансово-кредитній сфері протягом останніх років призвело до високого ступеня залежності та, відповідно, рівня ризиків від тенденцій розвитку окремих країн-лідерів світової економіки [6, с. 119]. Тому вкрай актуальним є питання залежності глобальної фінансової нестабільності від нестабільності фінансових систем країн світу. Так, Х. Бенінк навіть зазначає, що криза національного фінансового ринку як результат нестабільності в певній країні викликає «транскордонну передачу фінансового падіння». Яскравим прикладом цього є фінансова криза 2007 року, що розпочалася з неповернення іпотечних кредитів у США, а згодом поширилася практично на всю міжнародну фінансову систему та сприяла знищенню багатьох потужних інвестиційних інститутів по всьому світу. Це є очевидним доказом того, що завдяки процесам та наслідкам фінансової глобалізації зростає не тільки вірогідність виникнення фінансових криз, а й збільшення впливу цих криз на інші країни, залежність світової стабільності від стійкості фінансових систем країн, які визначають глобальний порядок у світі. Таким чином, глобальну фінансову нестабільність треба розуміти як транскордонне за походженням явище, що поширюється в міжнародних платіжних, валютних та фінансових відносинах і одночасно впливає на стан національних економік та їх фінансів.

В контексті теоретико-методологічного аналізу понять фінансової стабільності та стану нестабільності в країнах, варто проаналізувати два таких поняття як "фінансова стійкість" та "крихкість фінансової системи країни". Під фінансовою стійкістю варто розуміти властивість фінансової системи повертатися до рівноважного стану після припинення негативного впливу на неї, тобто це лише прагнення до рівноваги, в той час як стабільність припускає саму рівновагу фінансової системи. В свою чергу, фінансова крихкість передбачає такий стан фінансової системи, в якому вона є негнучкою до негативних впливів і навіть за незначних негативних шоків переходить в стан фінансової дестабілізації – тобто відсутній, так званий, «запас міцності» [2, с. 222]. Фактори ендогенних процесів, що створюють умови виникнення фінансових криз, Х. Мінські узагальнив в теорії системної крихкості країни як невід’ємної характеристики її фінансової системи. Крихкість фінансової системи, на його думку, залежить від форм фінансування інвестицій, які обирають для себе фірми: забезпечене, спекулятивне чи понці-фінансування.

З огляду на складність та важливість цих понять в економічній літературі кінця ХХ ст. з’являється значна кількість праць, в яких вивчаються механізми виникнення криз як наслідків фінансової нестабільності в країні і будуються їх можливі індикатори-передвісники. Спочатку цією проблемою займалися окремі групи дослідників такі як А. Сандарараян, Ж. Капріо, Р. Клінгбіль, К. Рейнхарт, Е. Детрагіаче та інші, з 1995 р. розроблення системи індикаторів раннього попередження криз на фінансовому ринку було розпочато на глобальному рівні Міжнародним валютним фондом, а з 1997 р. до цієї роботи підключилися найбільші інвестиційні банки: Goldman Sachs, Credit Suisse First Boston, Deutsche Bank, а в 2003 р. – банк Lehman Brothers, який розробив для оцінки зовнішніх ризиків “дамоклів індекс фінансової кризи”. Перші моделі розроблялися виключно для валютного ринку, а потім почали з’являтися механізми і для прогнозування банківських проблем: модель можливих проблем банків (SAABA); модель прогнозу ймовірності банкрутства (SEER, Bank Calculator ФРС США); модель стрес-тестування для банків. На

даний час існують різноманітні дослідження індикаторів кризи та моделі її прогнозування (регресивні, бінарні, порогові, logit- і probit-моделі, моделі лінійної ймовірності) [7, с. 41]. Також надзвичайно важливим кроком є те, що з 1999 р. МВФ та Світовим Банком було започатковано Програму оцінки фінансового сектору країни (FSAP), яка включає в себе формування системи індикаторів стійкості її фінансової системи, стрес-тестування фінансової системи, підготовку звітів про стан фінансової системи та вироблення рекомендацій з коригування політики для посилення стійкості [4, с. 103], а МВФ почав публікувати мапу глобальної фінансової стабільності, яка представляє оцінку ризиків та умов, що лежать в основі глобальної фінансової системи (рис. 1).

Таким чином, вироблені міжнародним фінансовим співтовариством підходи до визначення та аналізу глобальної фінансової стабільності ґрунтуються на використанні таких компонентів, як:

- системи національних рахунків як основи для секторального представлення економіки;
- методичних підходів до аналізу монетарної політики (моделей трансмісійного механізму грошово-кредитної політики);
- загальних баз статистичної та іншої інформації (МВФ, Світового Банку, інформаційних і рейтингових агентств);
- міжнародних принципів пруденційного нагляду за діяльністю фінансових посередників та фінансових ринків, міжнародних стандартів та належної практики діяльності фінансових посередників [2, с. 223].

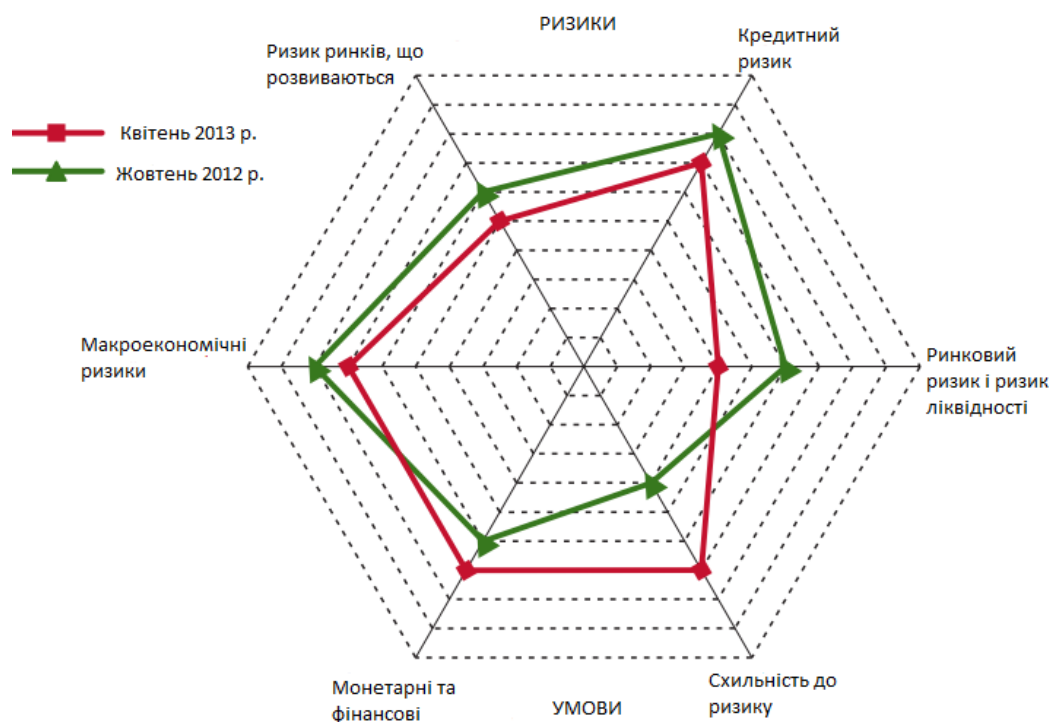


Рис. 1. Мапа глобальної фінансової стабільності

Джерело: [10, с. 2]

Більш ніж 40 центральних банків країн світу регулярно публікують свої звіти про фінансову стабільність, проводять власні дослідження в цій сфері, які представлено в табл. 1.

Європейський центральний банк, в свою чергу, для визначення загроз фінансової нестабільності в країнах Європейського валютного союзу окремо розробив такі групи показників як баланс банківського сектору (прибутковість, якість активів та достатність капіталу); основні джерела ризиків у фінансовому секторі (зростання обсягу кредитів, бізнес цикли, монетарні умови) та стійкість фінансового сектора – здатність поглинати ризики, далекоглядні заходи, засновані на цінах цінних паперів (ризик дефолту великих банківських структур (LCBGs), який базується на прогнозах Moody's KMV, спреда по свопам EONIA як показник ліквідності на ринках країн Єврозони) [8, с. 375].

Таблиця 1. Методики центральних банків країн світу щодо оцінювання рівня стабільності їхніх фінансових систем

ЦБ країни	Опис методики
Банк Англії	Методики RATE, TRAM. Аналіз даних щодо діяльності банків і фінансових компаній, низки макроекономічних показників, які характеризують стан грошово-кредитного ринку, платіжного балансу, рівня заощаджень та інвестицій.
Банк Норвегії	Структурна модель аналізу фінансової стійкості, модель класифікації ризиків (фірми групуються залежно від частки власного фінансування, рівня власного капіталу та ліквідності).
Банк Німеччини	Система моніторингу фінансового ринку, побудована на основі коефіцієнтного аналізу банківської системи – BAKIS (50 коефіцієнтів для оцінки кредитних та ринкових ризиків у банківській системі).
Банк Австрії	Трендові показники прибутковості, достатності капіталу та ліквідності. Показники збільшення заборгованості, кількості підприємств-банкрутів, темпів зростання емісії акцій.
Банк Італії	Система дистанційного аналізу фінансової стійкості банківської системи – імітація впливу зовнішніх шоків (несподіваного відпливу депозитів, зростання питомої ваги простроченої заборгованості клієнтів).
Банк Фінляндії	Використання таких індикаторів, як прибутковість, рівень доходів і витрат, показники зростання економічних ризиків.
Національний банк України	Щоквартальне складання та поширення даних за індикаторами фінансової стійкості сектору депозитних корпорацій (банків), з яких 12 основних і 12 рекомендованих.

Джерело: складено автором на основі [4, с. 104].

Починаючи з 2004 року, кожні півроку ЄЦБ почав створювати Огляд фінансової стабільності (Financial stability review), який традиційно включає в себе велику кількість статистики ЄЦБ, а також додаткову інформацію, яка стосується фінансових позицій великих фінансових інституцій. Саме остання фінансова криза змусила ЄЦБ надати вищої

пріоритетності питанням, які стосуються фінансової стабільності, адже в той час, як причини фінансової кризи, яка почалась у 2007 році, лежать в проблемах на американському ринку житла та фінансових ринках, нарощування значних глобальних макроекономічних дисбалансів також зіграло свою вирішальну роль. Зростання дефіциту поточних рахунків, особливо в США та деяких європейських країнах, контрастувало зі значним надлишком поточних рахунків в країнах Європи, нафтоекспортуючих економіках та у багатьох країнах Східної Азії, зокрема КНР. Доступність надійної, точної та своєчасної інформації була вирішальною для оцінки всіх цих процесів [9, с. 7].

Як результат світової фінансової кризи початку 2007 р., відбулася переорієнтація попиту на інформацію, яка дає змогу аналізувати та контролювати стан фінансової стабільності:

- комплексна (покраїнова) статистика, яка використовується для двох "стовпів" оцінки монетарної політики (економічний та монетарний аналіз), була значно деталізована. Велике значення мала своєчасність цієї статистики для задоволення потреб в той час, коли чутки на ринках та неофіційні дані могли призвести до недостовірної інформації для прийняття ключових рішень;

- для оцінювання і зниження ризиків та розповсюдження їх ефектів зріс обсяг контролюючої статистики, яка спрямована на виявлення впливу та взаємозв'язку процесів на глобальній арені [9, с. 8].

Остання глобальна фінансова криза підкреслила необхідність більш точної інформації для моніторингу та управління процесами нарощування ризиків для фінансової стабільності окремих країн та глобальної стабільності в цілому. Дослідження в цій галузі значно прискорилися після краху інвестиційного банку Леман Бразерс (Lehman Brothers) у вересні 2008 року, оскільки наслідки кризи призвели до ідентифікації важливих прогалин в інформації, які обов'язково потрібно закрити. Ці зусилля координуються на рівні країн Великої двадцятки (G20) та Комітету фінансової стабільності (FSB) [9, с. 8].

На думку експертів ЄЦБ (Дж. Ізраеля, С. Шуберта, Б. Фішера) ключовим елементом, який допоміг центральним банкам країн ЄС в їх діяльності у протистоянні фінансовій кризі, є доступність великого обсягу макроекономічної монетарної та фінансової статистики:

- 1) ця інформація надала ринкам своєчасну картину ситуації й набагато ширшу за ту, яку можна отримати лише на основі ринкових індикаторів.

- 2) після кризи бізнес цикли є структурно спотвореними, що спричиняє труднощі в економічному моделюванні. Це, в свою чергу, спричиняє перехід від використання механічних прогнозів до статистики та її ключових індикаторів, додаючи до цього експертні думки з приводу майбутнього розвитку [9, с. 11].

На нашу думку, основні проблеми аналізу глобальної фінансової нестабільності полягають саме у відсутності достатньої кількості інформації, яка б давала змогу вивчати системні співвідношення фінансової нестабільності з іншими формами прояву ринкової динаміки – кризами та ринковими коливаннями, у визначенні факторів та характеру глобальної фінансової стабілізації та регулюванні зовнішніх фінансових шоків для трансформаційних економік. Основні причини та фактори, які впливають на виникнення та поширення нестабільності в світовій фінансовій системі як наслідку порушення стану стабільності в окремих країнах світу представлено в табл. 2.

Таким чином, характерні риси глобальної фінансової нестабільності проявляються у:

- значних та реверсивних коливаннях валютних курсів та фінансових індикаторів на фінансових ринках;
- переплітанні фінансових та валютних дисбалансів;
- зростанні ризиків операцій, які здійснюються на міжнародних валютних ринках;
- різкій та суперечливій зміні динаміки фінансових показників;
- відсутності чітко виражених тенденцій (зокрема циклічних, динамічних та структурних).

Саме підвищення цін на активи, лібералізація та стрімкий розвиток кредитного ринку викликали непропорційність обсягів збільшення світового ВВП практично на 60 % . Таке феноменальне зростання фінансового сектору та всієї економіки в умовах глобалізації не могло відбутися без виникнення дисбалансів, які не проходять безслідно для світової фінансово-економічної індустрії та, відповідно, порушують її стабільність.

Крім того, серед причин виникнення фінансової нестабільності на глобальному рівні, що зачепило практично кожен розвинуту державу світу, велику роль зіграв фактор переоцінки ними значення й можливостей подолання ризиків, що лише істотно посилює ці ризики та призвело до виникнення збитків в банках. Відставання управління ризиками, розкриття інформації, нагляду й регулювання від стрімкого запровадження фінансових інновацій і змін у моделях підприємницької діяльності та невідповідність вимог банківського нагляду та регулювання постійно зростаючим банківським ризикам сприяло надмірному прийняттю цих ризиків і послабленню процедур гарантування стабільності. Саме це на думку спеціалістів форуму фінансової стабільності (FSF) та Комітету європейських органів банківського нагляду (CEBS) є причинами нестабільної ситуації на світових фінансових ринках [6, с. 120].

Таблиця 2. Причини та фактори нестабільності світової фінансової системи

ПРИЧИНИ	ФАКТОРИ
Фінансова лібералізація	Фінансові інновації на ринках, а також існування великих фінансових конгломератів полегшують передачу фінансових шоків на домашні ринки країн
Інтеграція фінансових та валютних ринків	
Інтенсифікація глобального руху капіталу	
Незбалансованість взаємовідносин основних гравців глобальних ринків США, ЄС та ринків Азії і Латинської Америки, що розвиваються	Зростаюча транскордонна інтеграція та присутність великих міжнародних фінансових інституцій, що полегшує розповсюдження фінансових шоків за межі країн
Нестабільність і непередбачуваність курсу американського долара як основної резервної валюти та прогноз його нестійкості на найближчі роки	Значне зростання у цінах на активи та зростаюча важливість кредитів для домогосподарств є потенційними джерелами фінансової нестабільності.

Джерело: складено автором на основі [10].

З огляду на таку кількість дисбалансів та проблем в світовій економіці, вкрай необхідним є чітке визначення групи показників, за якими можна було б визначати

ймовірність наближення кризових явищ, мати змогу їх відвертати або хоча б заздалегідь мати змогу розробляти механізми протистояння та захисту ключових галузей та сфер економіки. Найбільш досконалою, на нашу думку, є класифікація індикаторів фінансової нестабільності, розроблена за методикою Інституту економіки перехідного періоду Росії, які виділяють 5 основних груп та 18 індикаторів, дані по яким отримуються за допомогою регулярного моніторингу і аналізу різноманітних факторів вразливості та ризиків для фінансової системи (табл. 3).

Варто зауважити, що такий поділ індикаторів по різноманітним секторам фінансового ринку є досить умовним, тому більшу увагу треба приділяти стану економіки країни в цілому. Особливу увагу ці показники заслуговують в умовах, коли доступна статистика по окрема секторам фінансового ринку обмежена невеликим колом індикаторів. Розглянемо ці індикатори більш детально:

1) *Економічне зростання*: темпи економічного зростання є ключовими показниками економічної динаміки, що дають змогу судити про те, наскільки успішно розвивається економіка. Вважається, що зниження темпів зростання економіки зменшує здатність національних позичальників розплачуватися по своїм боргам і, відповідно, збільшує кредитний ризик.

Таблиця 3. Індикатори рівня фінансової стабільності країни за методикою Інституту економіки перехідного періоду Росії

Група	Показник
Темпи економічного зростання	• Темпи зростання ВВП • Обсяги промислового виробництва
Показники платіжного балансу	• Сальдо поточного рахунку платіжного балансу • Відношення золотовалютних резервів до ВВП • Зовнішній борг • Реальний ефективний обмінний курс • Відкритість національної економіки • Умови торгівлі • Відплив капіталу
Відсоткові ставки	• Реальна відсоткова ставка • Різниця між внутрішньою і зовнішньою відсотковими ставками • Співвідношення ставок за кредитами та депозитами
Грошові індикатори	• Темпи інфляції • Забезпеченість грошової маси золотовалютними резервами • Відношення внутрішнього кредиту до ВВП • Темп зростання депозитів у реальному вираженні
Індикатор тиску на валютний ринок	• Середньозважений показник потенційної зміни валютного курсу

Джерело: [3, с. 221].

2) *Показники платіжного балансу*: ці показники дають змогу відслідковувати наближення зовнішніх шоків та своєчасно попереджувати про зростання вірогідності валютної кризи. Зокрема, ріст співвідношення сальдо поточного рахунку платіжного балансу до ВВП призводить до значного притоку до країни експортної виручки, яка поглинається фінансовою системою. В той же час значний дефіцит поточного рахунку може сигналізувати про зростання вірогідності валютної кризи та зниження ліквідності фінансової системи. Зростання валютних ризиків, в свою чергу, здатне викликати відтік короткострокових інвестицій з країни та поглибити фінансову нестабільність. Крім того, різке зниження золотовалютних резервів, зростання зовнішнього боргу, скорочення експорту та зростання імпорту також розглядаються як явні ознаки підвищення фінансової нестабільності.

3) *Відсоткові ставки*: відсоткові ставки є фундаментальною характеристикою фінансового ринку, а їхня динаміка дозволяє відслідковувати стабільність фінансової системи та завчасно виявляти проблеми. Зростання реальної відсоткової ставки підвищує ризик нестабільності фінансової системи, сприяє зростанню показника позик. Також постійно негативна реальна відсоткова ставка свідчить про існування диспропорцій в фінансовій системі. Крім того, зростання світової ставки відсотка збільшує вразливість національної фінансової системи, оскільки виникає відтік капіталу від ринків, що розвиваються, до розвинених ринків, погіршується кредитоспроможність позичальників на ринках, що розвиваються (при позиках в іноземній валюті).

4) *Грошові індикатори*: аналіз динаміки грошових індикаторів є вкрай корисним для передбачення кризи фінансової системи, оскільки перед кризою можливе прискорення темпу зростання споживчих цін. Крім того, швидке зростання ускладнює оцінку кредитного ризику та збільшує невизначеність. Різке скорочення інфляції також здатне призвести до зниження номінальних доходів та грошових потоків, що може підірвати стабільність фінансових інститутів. Фінансовій кризі часто передують розширення внутрішнього кредитування, в тому числі і за рахунок збільшення частки «поганих» кредитів. Тому в числі індикаторів є відношення внутрішнього кредиту до ВВП.

5) *Індикатор тиску на валютний ринок*: даний індекс є агрегованим показником, який дозволяє оцінити стабільність курсу національної валюти в найближчому майбутньому та складається з середньозважених показників (температура приросту курсу національної валюти за місяць, темп приросту золотовалютних резервів та рівень процентної ставки) [1, с. 47-50].

Крім постійного моніторингу та оцінки поточного стану фінансової стабільності на основі даних показників, існують певні виклики для центральних банків країн світу, без відповіді на які неможливо вести мову про подальшу стабілізацію глобальної фінансової системи та подолання кризових явищ в економіці. Перш за все, необхідним є запровадження фінансової системи моніторингу (використання інструментів моніторингу, проведення макропруденційного аналізу), імплементація послідовної структури макроекономічної політики, що має стати вирішальним для підтримання монетарної та фінансової стабільності в країні. По-друге, все більшого значення набувають такі інструменти як «буфери безпеки» - захист від зовнішніх шоків за допомогою акумулювання резервів, скорочення волатильності валютного курсу, пом'якшення впливу на ціни та скорочення вірогідності фінансової дезінтеграції. По-третє, вкрай важливим є забезпечення надійної та розвинутої ринкової інфраструктури, оскільки фінансова стабільність дуже сильно залежить від того, в якому

середовищі і яким чином здійснюються ті чи інші фінансові операції. По-четверте, велику увагу треба приділити підвищенню якості та доступності інформації, яка виходить за кордони країни, оскільки це сприятиме поліпшенню процесу прийняття ключових рішень, оцінки ризиків та ціноутворення фінансових інструментів. І в решті решт, не можна недооцінювати питання кооперації та співробітництва. Центральні банки, міністерства фінансів, регулятори цінних паперів, інституції гарантування депозитів мають кооперувати свої зусилля через ефективний обмін інформацією та встановлення глобальних директив для учасників ринку, що буде позитивно впливати на стан ринкової дисципліни.

Висновки. З огляду на проведений аналіз варто зазначити, що за сучасних умов інтеграції міжнародних ринків капіталу, структурних та інноваційних змін в розвитку економіки та процесів глобалізації, які торкаються всіх сфер життя суспільства, кожен компонент фінансової системи являє собою потенційне джерело виникнення та поширення фінансової нестабільності як для однієї фірми, так і для цілого ринку, країни або глобального середовища в цілому.

1. Фінансову нестабільність окремої країни потрібно розуміти як багатогранне явище, яке не має єдино прийнятого визначення, причин, характерних рис, показників чи наслідків. Це такий баланс ризиків у фінансовій системі, при якому вона перестає нормально виконувати свої функції та не здатна до саморегулювання. Вона базується на макроекономічній рівновазі та залежить від таких її складових як грошова, боргова, валютна, бюджетна стабільність, фінансова стійкість банківської системи та фінансових ринків;

2. Вірогідність виникнення фінансових криз та залежність світової стабільності від стійкості фінансових систем країн, які визначають глобальний порядок у світі, є тією ключовою проблемою, яку поки що неможливо вирішити ні на рівні окремої країни, ні на глобальному рівні за допомогою наднаціональних механізмів впливу. Досі не існує універсальної системи показників чи індикаторів фінансової стабільності країни, оскільки жоден підхід не може гарантувати та достовірно визначати настання кризових явищ.

3. Перспективними є розробки у виробленні універсального узагальненого індикатора стабільності в країні – індексу глобальної стабільності, яким могли б користуватися всі без виключення країни. Актуальності набуває механізм наднаціонального моніторингу функціонування фінансових секторів та визначення їх ризиків.

4. Подальшого вдосконалення потребує розробка кожною країною на національному рівні та міжнародними організаціями на наднаціональному рівні механізмів впливу на глобальну фінансову стабільність, які мають базуватися на аналізі та оцінюванні поточної ситуації, потенційних ризиків та можливих негативних наслідків як для окремого компоненту, так і для всієї системи в цілому. Перспективним є вироблення механізмів профілактики фінансової дестабілізації в країні, які будуть засновуватися на реальних статистичних даних та стануть дієвим попередженням виникнення кризового стану та стимулювання економічної активності як на рівні окремої країни, так і в рамках міжнародного співтовариства.

1. Дробышевский С.М. *Некоторые подходы к разработке системы индикаторов мониторинга финансовой стабильности* /[Дробышевский С.М. (рук. авт. коллектива) и др.]. – М.: ИЭПП, 2006. – 305 с.

2. Лазня А. В. Зв'язок поняття "фінансова стабільність" із категоріями економічної науки / А. В. Лазня // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць / ДВНЗ «УАБС НБУ». - 2012. - Вип. 34. - С. 218-225.
3. Маринич Т.О. Компаративний аналіз індикаторів фінансової стабільності України / Т.О. Маринич // Механізм регулювання економіки. - 2010. - №3. - Т.1. - С. 218-226.
4. Панасенко Г. Критерії та показники оцінки стійкості фінансового сектору / Г. Панасенко // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. - 2010. - № 6. - С. 99-110.
5. Попов І. В. Методичні підходи до визначення стабільності фінансової системи: [Електронний ресурс] / І. В. Попов. - Режим доступу: [http:// www.economy.nauka.com.ua /index.php?operation=1&iid=1177](http://www.economy.nauka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1177).
6. Сапачук Ю.М. Теоретико-методологічна основа фінансової стабільності / Ю.М. Сапачук // Вісник Академії праці і соціальних відносин Федерації професійних спілок України. - 2010. - № 1. - С.117-122.
7. Чирак І.М. Моніторинг фінансової нестабільності: основні моделі та індикатори-предвісники фінансових криз / І.М. Чирак // Сталий розвиток економіки. - 2012. - № 4. - С. 41-47.
8. Blaise Gadanecz and Kaushik Jayaram. Measures of financial stability // IFC Bulletin. Proceedings of the IFC Conference on "Measuring financial innovation and its impact", Basel, 26-27 August 2008. - 2009. - № 31. - P. 365-383.
9. Jean-Marc Israël, Patrick Sandars, Aurel Schubert and Björn Fischer. Statistics and indicators for financial stability analysis and policy // ECB occasional paper. - 2013. - № 145. - 35 p.
10. Global financial stability report – Washington, DC : International Monetary Fund, 2002 – (World economic and financial surveys, 0258-7440) – 160 p.