

СВІТОВИЙ ДОСВІД ФОРМУВАННЯ МЕТОДИК ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВИ

Т.В. Семко, кандидат економічних наук, доцент. М.В. Ситкіна.
Полтавський національний технічний університет ім. Ю. Кондратюка

© Семко, Т.В., 2015.

© Ситкіна, М.В., 2015.

Статтю отримано редакцією 12.01.2015 р.

Вступ. Сьогодні світ існує в рамках економічної і фінансової глобалізації, що проявляється в збільшенні фінансових активів (з 250 млрд доларів у 1970 р. до 70 трлн доларів у 2010 р.), зростанні світового ВВП та структурній зміні частки його учасників (відсоток країн з ринком, що розвивається у світовому ВВП за період з 1965 р. по 1974 р. дорівнював 30 %, а країн з розвинутою економікою – 70 %, але протягом останнього десятиліття частка перших збільшилася до 70 %, а останніх зменшилася до 17 %) [1, с. 6]. Сукупний реальний ВВП країн з розвинутою економікою з 2000 р. по 2007 р. зріс на 18 %, прогнози передбачали продовження тенденції до збільшення, та в дійсності з 2007 р. по 2014 р. зростання становило приблизно 6 % [2, с. 16]. Причиною спаду фахівці називають фінансові кризи, які порушують фінансову стійкість держав. Так, у період з 1970 р. по 2013 р. було близько 400 таких прикладів: причому країни з розвинутою економікою пережили лише 35 фінансових криз, половина з них припала на період після 2007 р., а в країнах з економікою, що розвивається, було відзначено 218 криз, більшість з яких припала на 1990-ті роки. На частку валютних криз припадає половина фінансових потрясінь: з 1970 р. по 2011 р. сталося 147 банківських криз, деякі з них мали загальносвітове значення (азійська криза 1997 – 1998 років та Велика рецесія 2008-2009 років), інші кризи відносять до категорії боргових [1, с. 8]. Таким чином, при загальносвітовому підвищенні рівня життя, як і раніше, постає потреба вдосконалення методик оцінювання фінансової стійкості з метою своєчасного попередження та реагування на фінансові кризи.

Огляд останніх джерел досліджень і публікацій. Проблематика розроблення індикаторів оцінювання фінансової стійкості зацікавила вчений світ у другій половині ХХ ст. і була представлена працями Ейхенгріна та Роуза, К. Рейнхарта, Е. Детрагіаче. Фундаментальні напрацювання із цієї теми продовжують збагачувати фінансову науку і до сьогодні роботами Нуріель Рубіні, Роберта Солоу, Пола Кругмана. Аналізу та вдосконаленню методик оцінювання фінансової стійкості держави присвячені праці вітчизняних науковців С.І. Юрія, О.В. Тимошенко, М.М. Єрмошенко, А.І. Сухорукова й інших дослідників, які наголошують на тому, що результати застосування методик оцінювання фінансової стійкості здатні попередити економічну систему про можливі кризові явища та надати інформацію щодо напрямів мінімізації дії деструктивних чинників. Однак серед науковців досі відсутня єдина позиція щодо ефективності використання тієї чи іншої методики, а за умов фінансової глобалізації й постійних системних дисбалансів цей напрям дослідження набуває особливої актуальності.

У рамках окреслених особливостей завданням роботи є дослідження світових методик оцінювання фінансової стійкості держави з метою вдосконалення існуючих та застосування найбільш ефективних для аналізу сучасної національної економіки.

Основний матеріал і результати. Розроблення системи індикаторів раннього попередження криз на фінансовому ринку було розпочато на глобальному рівні Міжнародним валютним фондом (МВФ), а з 1997р. до цієї роботи долучилися найбільші інвестиційні банки: Goldman Sachs, Credit Snisse First Boston, Deutsche Bank. Перші моделі розроблялися виключно для валютного та банківського сегментів, але із часом почали охоплювати фінансовий сектору в цілому [3, с. 41].

Так, з ініціативи МВФ і групи Світового банку в 1999 році започатковано Програму оцінювання фінансового сектора (FSAP). Вона носить конфіденційний характер, та деякі країни, наприклад Чеська Республіка, відмовляються брати участь у цьому проекті, тому що, на думку їх урядів, факт включення у програму може трактуватися як свідчення існування системних проблем [4, с.275].

З метою вчасного попередження й усунення чинників фінансової нестабільності у 1999 р. країнами Великої сімки було створено Форум фінансової стабільності (FSF), у рамках якого

МВФ розробив низку програм, а саме: статистика зовнішнього боргу, спеціальний стандарт поширення даних (SDDS) та індикатори фінансової стійкості (FSI) [5]. У 2001 році МВФ представив першу систему індикаторів фінансової стійкості, а у 2004 р. її було уточнено і базовий набір показників визнано значущим для оцінювання фінансової стійкості країн світу.

На сьогодні існують різноманітні методики оцінювання фінансової стійкості держави. Розробленням найбільш репрезентативних на міжнародному рівні займаються: Світовий банк, Європейська Комісія, Організація економічного співробітництва й розвитку, МВФ, Банк міжнародних розрахунків, Європейський центральний банк та інші, основні напрями дослідження яких наведено в таблиці 1. У межах національного рівня оцінювання фінансової стійкості держави проводить Національний банк України (НБУ), Міністерство фінансів, Державний комітет статистики. Крім того, у 2007 році Міністерством економіки України було затверджено Методику розрахунку рівня економічної безпеки, котра, крім фінансових, містить показники макроекономічного та зовнішньоекономічного секторів.

Аналізуючи існуючі методики за секторами оцінювання (див. табл. 1), відзначимо, що найбільша їх кількість фокусується на банківському, борговому й бюджетному секторах. Методологія МВФ, на якій базується розрахунок індикаторів банківського та небанківського секторів, передбачає компіляцію й поширення 40 індексів: 25 індикаторів для установ сектора депозитних корпорацій і 15 індикаторів для клієнтів сектора депозитних корпорацій (із них 2 індикатори фінансових корпорацій, 5 – нефінансові корпорації, 2 – домашніх господарств, 2 – ліквідності ринку та 4 індикатори ринку нерухомості) [5].

Таблиця 1

Методики оцінювання фінансової стійкості

Організація, що займається розробленням індикаторів фінансової стійкості		Бюджетний	Банківський	Валютний	Грошово-кредитний	Борговий	Фін. корпорацій	Нефінансових корпорацій	Домогосподарств	Ринок нерухомості	Страховий	Фондовий	Резерви країни
		Сектор оцінки											
1		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
МВФ	Індекс FSI		+	+	+		+	+	+	+		+	
	Індекс фіскального стресу	+				+							
	Індекс боргу	+	+		+	+	+	+	+				
СБ	Індикатори фінансової стійкості	+	+			+	+	+	+				+
	Індикатори циклічності бюджетного сектора	+				+							
ВЕФ	Індекс FDI		+	+		+							
Міжнародна організація комісій з ЦП (IOSCO)							+	+				+	
Міжнародна асоціація регуляторів ринку страхування							+				+		
Базельський комітет банківського нагляду			+		+		+						
Рейтингові агенції світу													
Standard & Poor's		+	+			+	+	+		+	+		
Moody's			+		+	+	+	+			+	+	
Fitch Ratings		+	+			+	+	+			+		

- розроблено авторами на основі джерел [5, 6, 10, 11, 13, 14, 15]

При цьому з усього переліку найвищі оцінки одержали лише одинадцять показників, і тільки три із них мали суттєву оцінку – 3,8 – 3,9 бали (за чотирибальною шкалою) [6].

Крім комплексу FSI, на міжнародному рівні діє Система європейських центральних банків (ESCB), побудована на методології компіляції макропруденційних індикаторів (MPI). Вона має певні відмінності від FSI: по-перше, використовує більшу низку індикаторів, які

аналізують більшу кількість факторів; по-друге, більшість з MPI розраховують та публікують на консолідованій основі (індикатори включають філії й дочірні одиниці в інших країнах ЄС). Проте широкий набір індикаторів MPI не включає деяких індикаторів FSI, у зв'язку із чим при проведенні аналізу фінансової стійкості банківського сектора прийнято використовувати як систему FSI, так і MPI.

Деякі країни для оцінювання стійкості банківського сектора формують агрегований індикатор шляхом застосування середньозваженої оцінки окремих показників міжнародних систем. Так, Туреччина та Чехія використовували 6 субіндексів системи FSI (якість активів, ліквідність, валютний і процентний ризик, прибутковість та адекватність капіталу), Банк Швеції сконструював «стрес-індекс» у 2006 році, де поряд з індикаторами банківських балансів і продуктивності, використовували ринкові й інші індикатори, такі як міжбанківські експозиції та додаткова наглядова інформація. Центральний банк Нідерландів застосовує «індекс умов фінансової стійкості» на базі розширеного індексу монетарних умов, який охоплює процентні ставки, ефективний курс обміну, ціни фондового ринку та ринку нерухомості, платоспроможність фінансових інституцій і волатильність цін їх акцій. [7, с. 89]. Але зазвичай країни обирають одну з розроблених міжнародними організаціями методик оцінювання фінансової стійкості банківського сектора та додатково застосовують власні методики (таблиця 2).

Таблиця 2

Систематизація методик оцінювання стійкості банківського сектора

Група систем	Назва методики	Країна застосування
1	2	3
Наглядові банківські рейтингові системи		
CAMELS (1979 р., 1997 р. + S)	Включає компоненти адекватності капіталу (C), якості активів (A), якості менеджменту (M), рівня дохідності операцій (E), рівня ліквідності (L), чутливості до ризиків (S). Оцінюються за п'ятибальною шкалою.	США, Польща, Чехія, кр. Балтії
BOPEC	Компоненти: дочірні банки (B), дочірні небанківські організації (O), материнські компанії (P), сукупний прибуток (E), сукупний капітал (C).	США
PATROL 1993 р.	Компонентами є достатність капіталу (P), прибутковість (R), кредитний ризик (R), організація (O) і ліквідність (L).	Італія
O.R.A.P. 1997 р.	Дистанційний аналіз на базі внутрішніх та зовнішніх джерел інформації з оцінкою 14 фінансових показників.	Франція
SEER або FIMS	Комплексна методика дистанційного аналізу та контролю: поточного та довгострокового стану банку.	США
CAMEO 1995 р.	Оцінка філій банків, які функціонують за межами країни, враховує: кількісні (капітал, якість активів, прибутковість) та якісні (менеджмент, операції та внутрішній контроль) показники.	США
ROCA 1995 р.	Оцінка філіалів зарубіжних банків на території США, компоненти: менеджмент ризику (R), операційного контролю (O), відповідності діяльності фінансового інституту законодавству і наглядовим нормам (C), якості активів (A).	США
Системи фінансових коефіцієнтів та групової однорідності		
BAKIS	Передбачає 49 коефіцієнтів однакової значущості: 19 коефіцієнтів кредитного ризику (в тому числі й коефіцієнти платоспроможності), 16 – ринкових ризиків, 2 – ризиків ліквідності і 10 пов'язані з прибутковістю банківських операцій.	Німеччина
Системи комплексного оцінювання банківського ризику		
TRAM	Аналізуються не лише дані щодо діяльності банків і фінансових компаній, а й макроекономічні показники: грошово-кредитного ринку, платіжного балансу, рівень заощаджень та інвестицій.	Велико-британія
RATE		Велико-британія
RAST 1999 р.	Складається з 4-х етапів: загальний опис і фінансовий аналіз на основі звітності, розділення організації на великі управлінські підрозділи, оцінювання ризиків та управління окремими підрозділами, агрегація показників.	Нідерланди
Статистичні моделі		
SAABA 1997 р.	Прогнозування банкрутства банківських установ, має 3 модулі: кількісного аналізу, фінансового стану власників акцій та якості управління банком. Система здійснює синтетичний діагноз банку.	Франція

НБУ для оцінки фінансової стійкості банківського сектора використовує систему FSI за методикою МВФ, до основних недоліків якої, можна віднести складність розрахунку окремих показників на основі наявної статистичної інформації, часткове дублювання даних при розрахунках та недосконалість системи граничних показників, що створює труднощі в процесі інтерпретації результатів.

Для більш ефективного аналізу НБУ додатково використовує методику оцінювання CAMELS і періодично проводить стрес-тести за сценарним методом, що в сукупності дозволяє оцінювати загальні тенденції фінансової стійкості.

Крім банківського, значна увага приділяється індикаторам бюджетного й боргового секторів фінансової стійкості. Розглядаючи індикатори першого, необхідно спиратися на Маастрихтську угоду країн ЄС (розширену в 1997 р.) та індекс фіскального стресу МВФ, який включає критичні значення дванадцяти бюджетних і боргових показників, що формують три кластери взаємодоповнюючих показників: основні бюджетні показники, довгострокові бюджетні тренди та управління активами і зобов'язаннями. Для кожного показника на основі вибірки із 48-ми країн з використанням сигнального підходу розраховано порогове значення [8, с. 33].

Світовий банк для оцінювання фінансової стійкості держави використовує систему з восьми показників, яка включає значення валового зовнішнього боргу, експорту та імпорту товарів і послуг, міжнародних резервів країни, загальних платежів з обслуговування боргу, валового національного продукту, короткострокового боргу та боргу міжнародним організаціям [9, с. 242].

Поряд із наведеними методиками у деяких країнах використовуються агреговані індикатори фінансової стійкості. Одним із таких є Індекс фінансового розвитку (Financial Development Index – FDI), розроблений експертами в рамках досліджень Всесвітнього економічного форуму, який подається через аналіз семи субіндексів: інституційного середовища, бізнес-середовища, фінансової стійкості, банківських фінансових послуг, небанківських фінансових послуг, фінансових ринків і фінансового доступу. Третю із цих складових – фінансову стійкість – представлено через 16 показників стабільності валюти, банківської системи та ризику кризи суверенного боргу [10, с. 53].

Стосовно країн пострадянського простору, то в РФ рівень фінансової стійкості оцінюють на основі аналізу Системи індикаторів передвісників фінансової нестабільності, розробленої Інститутом економічної політики ім. Є.Т. Гайдара. Вона використовується для прогнозування з 2005 року і не має остаточного набору показників, тому що неефективні із часом вилучаються, а нові додаються. Однією з об'ємних систем оцінювання фінансової стійкості є Карта оцінки ризиків Національного банку Республіки Казахстан, яка містить 57 показників фінансової стійкості, макропруденційних факторів та індикаторів, що визначають імовірність виникнення фінансових криз і базуються на оцінці зовнішнього, банківського й реального секторів економіки.

В Україні оцінка фінансової стійкості держави представлена в Методиці розрахунку рівня економічної безпеки, де їй відведено блок фінансової безпеки, в якій аналізується сім секторів: бюджетний, грошово-кредитний, валютний, борговий, страховий, фондовий та банківський. За результатами аналізу розраховується інтегральний індекс. Недоліками цієї методики оцінювання є те, що перегляд структури індикаторів і їх значень, у зв'язку зі змінами у світовій та національній економіці, здійснюється з періодичністю не рідше ніж один раз на два роки, тому порівняння проведених Міністерством економіки розрахунків значень інтегрального індексу майже не можливе. Також низку індикаторів можна проаналізувати лише у кінці звітного року, оскільки до квартальних змін вони нечутливі, що суттєво погіршує можливість мобільності аналізу.

Крім зазначених методологій, в умовах інформатизації суспільства індикатором рівня фінансової стійкості країни є її місце у світових рейтингах. Найбільш впливовими серед них вважається «Велика трійка»: Standard & Poor's, Moody's, Fitch Ratings, на яку припадає 95% ринку, паралельно у 2001 році засновано Асоціацію кредитних рейтингових агентств Азії (АКРАА), в яку входить 30 агентств з 13-ти країн, а у 2009 році була створена Європейська асоціація кредитних рейтингових агентств (ЕАКРА), до якої вступили 16 агентств з восьми європейських країн [11]. У цілому, шкалу стійкості та надійності країни в рейтингах цих агентств систематизовано в таблиці 3. Проте результати досліджень подвійних криз у 20-ти

країнах світу М. Гольдштайна і Р. Камінські доводять, що останні не змогли передбачити банківську кризу, й лише деякі коливання рейтингів характеризували валютну нестабільність, а в дослідженнях К. Райнхарта відзначено, що для країн, які розвиваються, не кредитний рейтинг пророкує падіння валютного курсу, а валютна криза передують зниженню рейтингу, для розвинених же країн взагалі відсутні будь-які докази взаємозалежності останніх [12, с. 321]. Тому низка аналітиків вважає, що національну фінансову стійкість здатні об'єктивно оцінити тільки рейтингові агентства всередині країни.

Таблиця 3

Буквенна шкала оцінки надійності держави за рейтингами Standard & poor's (S&P), Moody's, Fitch Ratings

Категорії	Найменування рейтингового агентства			Значення рейтингу
	Moody's	Standard & poor's	Fitch Ratings	
1	2	3	4	5
Довгострокові рейтинги				
Інвестиційна категорія	Aaa	AAA	AAA	Дуже висока здатність виконувати зобов'язання
	Aa (1, 2, 3)	AA (+/-)	AA (+/-)	Висока здатність виконувати зобов'язання
	A (1, 2, 3)	A (+/-)	A (+/-)	Помірно висока здатність виконувати свої фінансові зобов'язання, чутливість до несприятливої економічної кон'юнктури
	Baa (1, 2, 3)	BBB (+/-)	BBB (+/-)	Достатня здатність виконувати фінансові зобов'язання
Спекулятивна категорія	Ba (1, 2, 3)	BB (+/-)	BB (+/-)	Висока чутливість до впливу несприятливих змін у діловій, фінансовій та економічній сферах
	B (1, 2, 3)	B (+/-)	B (+/-)	Висока вразливість в умовах несприятливої економічної кон'юнктури, хоча на сьогодні є можливість виконання фінансових зобов'язань
	Saa (1, 2, 3)	CCC (+/-)	CCC (+/-)	Високі кредитні ризики; зобов'язання можуть бути виконані за наявності сприятливої фінансової кон'юнктури
	Sa	CC	CC	Дуже високий вплив кредитних ризиків
	C	C	C	Порушена процедура банкрутства, але виконання фінансових зобов'язань триває
	-	SD	RD	Частковий дефолт
	D	D	D	Дефолт за фінансовими зобов'язаннями
Короткострокові рейтинги				
Категорія інвестицій	Prime-1	A-1	F1(+)	Виключні можливості погашення боргів
		A-2	F2	Високі можливості погашення боргів, чутливість до несприятливих економічних умов
	Prime-1 Prime-2	A-3	F3	Несприятливі економічні умови впливають на можливість погашення боргів
Спекулятивна категорія	Prime-2	B-1	B	Є можливість погашення, висока чутливість до економічних потрясінь
	Prime-2 Prime-3	B-2		
	Not Prime	B-3		
		C	C	Обмежені можливості погашення зобов'язань
	D	D	Дефолт за зобов'язаннями	

*складено авторами на основі джерел [13 – 15]

Висновки. Для реалізації позитивних економічних сценаріїв розвитку України в майбутньому та підтримання необхідного рівня фінансової стійкості потрібно використовувати ефективні методики аналізу, здатні попередити про фінансові потрясіння. Це можливо завдяки корегуванню існуючих і впровадженню нових методик оцінювання на основі науково обгрунтованого та практичного досвіду зарубіжних країн з урахуванням таких їх особливостей:

– більшість світових методик оцінювання характеризується складними розрахунками з дублюванням великої кількості показників, що унеможливує виконання якісного аналізу в межах існуючих в Україні статистичних баз даних;

– низка світових методик ґрунтується на даних звітності за минулий період, що не дозволяє об'єктивно оцінювати перспективи в майбутньому, а з урахуванням умов мобільності вітчизняних методик оцінювання (перегляд раз на два роки) отриману в результаті аналізу інформацію можна вважати неактуальною та недостовірною для розроблення прогнозних моделей;

– відсутність порогових значень у світових методиках оцінювання загальної фінансової стійкості держави призводить до двоякого трактування результатів досліджень, тому що поліпшення значень одних показників на фоні інших у системі аналізу може сигналізувати не лише про позитивну їх динаміку, а й бути результатом погіршення стану всієї сукупності індикаторів аналізу;

– при запровадженні світового досвіду побудови національної методики оцінювання необхідно враховувати рівень розвитку країни-еталона, адже в моделях для країн із розвинутим ринком частина аналізу припадає на сектори, що недостатньо розвинуті в Україні (страховий, фондовий), що в сукупності призведе до похибки отриманих результатів.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Kose M. Ayhan. A World of Change / M. Ayhan Kose and Ezgi O. Ozturk // Finance and development. – 2014. – № 3. – P. 6 – 12.
2. Akerlof George A. Looming Ahead. G.A. Akerlof, P. Krugman, R. Solow // Finance and development. – 2014. – № 3. – P. 14 – 20.
3. Чирак І.М. Моніторинг фінансової нестабільності / І.М. Чирак // Сталій розвиток економіки. – 2012. – № 4. – С. 41 – 47.
4. Коваленко Ю.М. Фінансова стійкість та її підтримання у фінансовому секторі економіки / Ю.М. Коваленко // Бізнесінформ. – 2013. – № 9. – С. 274 – 279.
5. Індикатори фінансової стійкості [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123334
6. Показатели финансовой устойчивости: руководство по составлению. – Вашингтон: МВФ, 2007. – 312 с.
7. Лазня А.В. Научно-методичні підходи до визначення та вибору індикаторів фінансової стабільності банківської системи / А.В. Лазня // Financial space. – 2014. – № 1 (13). – С. 83 – 91.
8. Власов С. Исследование устойчивости государственных финансов России в краткосрочном и долгосрочном периодах / С. Власов, Е. Дерюгина, Ю. Власова // Вопросы экономики. – 2013. – № 3. – С. 33 – 49.
9. Юрій С.І. Фінанси: [підручник] / за ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова. – К.: Знання, 2008. – 611 с.
10. П'ятницький Д.В. Оцінка фінансової стійкості: індикатори та зведені індекси в українській та міжнародній практиці / Д.В. П'ятницький // Economic annals-XXI. – 2014. – № 3 – 4 (2). – С. 51 – 54.
11. Национальное рейтинговое агентство [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ranational.ru/about/history-raiting/>
12. Тимошенко О.В. Основні напрями зміцнення фінансової безпеки України / О.В. Тимошенко // Проблеми економіки. – 2014. – № 2. – С. 154 – 160.
13. Международная рейтинговая шкала: определение рейтингов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.standardandpoors.com>
14. Ratings and Research [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.fitchratings.com/>
15. Research s Ratings [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.moodys.com/>

УДК 336.246.2.001.86 (100)

Семко Тетяна Вікторівна, кандидат економічних наук, доцент кафедри економічної теорії та регіональної економіки. **Ситкіна Марія Володимирівна**, аспірант. Полтавський національний технічний університет ім. Ю. Кондратюка. **Світовий досвід формування методик оцінювання фінансової стійкості держави**. Досліджено світові методики оцінювання фінансової стійкості держави з визначенням їх позитивних та негативних сторін з метою впровадження найбільш ефективних у національну економіку.

Ключові слова: індикатори стійкості, фінансова стійкість, рейтингові агентства, оцінка стійкості.

УДК 336.246.2.001.86 (100)

Семко Татьяна Викторовна, кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической теории и региональной экономики. **Сыткина Мария Владимировна**, аспирант. Полтавский национальный технический университет им. Ю. Кондратюка. **Мировой опыт формирования методик оценки финансовой устойчивости государства.** Исследованы мировые методики оценки финансовой устойчивости государства с определением их положительных и отрицательных сторон с целью внедрения наиболее эффективных в национальную экономику.

Ключевые слова: индикаторы устойчивости, финансовая устойчивость, рейтинговые агентства, оценка устойчивости.

UDC 336.246.2.001.86 (100)

Tetiana V. Semko, PhD, Associate Professor, Economic Theory and Regional Economy Department, Poltava National Technical Yuri Kondratyuk University. **Mariia V. Sytkina**, post-graduate student. **World experience of creating methods for estimating the financial stability.** The international approaches of the state's financial stability evaluation and determination of its benefits and disadvantages will be analysed in this research paper. The aim of the research is to implement the most efficient measures in the national economy.

Keywords: indicators of stability, financial stability, rating agencies, assessment of stability.