

ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 336. 76

Алексєєнко Л.М., д.е.н., професор,
завідувач кафедри обліку та фінансів

*Івано-Франківський навчально-науковий інститут менеджменту
Тернопільського національного економічного університету*

Савущик А.І., викладач економіки

*Рівненський економіко-технологічний коледж
Національного університету водного господарства та природокористування*

ІНСТИТУЦІОНАЛЬНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ: СУЧАСНЕ БАЧЕННЯ ЦИКЛІЧНОСТІ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

Алексєєнко Л.М., Савущик А.І. Інституціональні основи формування фінансових систем: сучасне бачення циклічності розвитку економіки. У статті розглянуто теоретико-наукові засади функціонування фінансових систем. Виявлено основні закономірності, що характеризують особливості досягнення макроекономічної стабільності й формування стійких фінансових систем в умовах зміни кон'юнктури світового ринку. Сформульовано рекомендації щодо розвитку вітчизняної фінансової системи в умовах децентралізації економічних відносин.

Ключові слова: фінансова система, інституціоналізм, фінансова глобалізація, фінансове регулювання, децентралізація, макроекономічні дисбаланси.

Алексєєнко Л.М., Савущик А.І. Институционные основы формирования финансовых систем: современное видение цикличности развития экономики. В статье рассмотрены теоретико-научные основы функционирования финансовых систем. Выявлены основные закономерности, которые характеризуют особенности достижения макроэкономической стабильности и формирование устойчивых финансовых систем в условиях изменения конъюнктуры мирового рынка. Сформулированы рекомендации относительно развития отечественной финансовой системы в условиях децентрализации экономических отношений.

Ключевые слова: финансовая система, институционализм, финансовая глобализация, финансовое регулирование, децентрализация, макроэкономические дисбалансы.

Alekseenko L.M., Savuschyk A.I. Institutional guidelines for the development of financial systems: modern vision of cyclical economic development. The theoretical and scientific foundation of the functioning of financial systems are studied in this article. The basic patterns characterizing features of macroeconomic stability and the formation of stable financial systems in a changing world market are revealed. Recommendations on the development of the domestic financial system in a decentralized economic conditions are formulated.

Keywords: financial system, institutionalism, financial globalization, financial regulation, decentralization, macro-economic imbalances

Постановка проблеми. Модифікація бізнес-процесів вимагає вдосконалення фінансових систем з урахуванням етапів циклічного розвитку соціально-економічних систем. Дослідження ресурсного забезпечення економік має бути орієнтоване на визначення фінансових механізмів та інструментів, спрямованих на максимально ефективно фінансування секторів економіки. Фахівці МВФ вважають, що неоліберальна політика замість того, щоб забезпечувати стимули для зростання, іноді ще більше підсилює нерівність, загрожуючи стабільному розвитку світової економіки [1, с. 38–41]. Тому проблематика трансформації фінансових ресурсів у

матеріальні, інноваційні і інтелектуальні, потребує поглибленого дослідження з урахуванням економічних реалій і розвитку фінансових систем.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Актуальні питання сучасної економіки в контексті політичної, історичної та правової площин досліджували Д. Белл, П.А. Девід, М. Кастельс, Е. Тоффлер, Р. Флоріді і Д. Форє. Значний внесок у розвиток теорії та практики функціонування фінансово-кредитного механізму зробили такі відомі економісти, як Дж. Беррі, М. Крішт, Л. Ліндсі, Л. Мейєр, Ф. Мішкін, П. Томас, Е. Флейєрті, Р. Хафєр та ін. В Україні серед учених, які досліджували проблеми фінансо-

вих систем, можна назвати М. Алексеєнка, О. Дзюблюка, В. Корнеєва, А. Кузнєцову, Л. Кузнєцову, І. Лютого, О. Мозгового, А. Мороза, П. Нікіфорова, М. Савлука, Т. Смовженко. Стратегія на фінансову децентралізацію актуалізувала проблематику перерозподілу повноважень у секторі публічних фінансів на користь місцевого самоврядування для наближення суспільних послуг до їх кінцевого споживача [2, с. 30–44]; висвітлення особливостей бюджетної децентралізації та заходів детінізації місцевих фінансів [3, с. 30–44]; удосконалення наукових підходів до оптимізації обсягу і структури державних видатків [4, с. 45–60]. Незважаючи на наявність багатьох теоретичних і методологічних досліджень фінансових систем та макроекономічного регулювання інвестицій, багато проблем державного бюджету, територіальних фінансів і фінансів суб'єктів господарювання мають потребу в подальшій розробці.

Постановка завдання. Мета даної публікації полягає в необхідності теоретико-наукового осмислення основних напрямів розвитку елементів фінансових систем в умовах поглиблення глобалізаційних процесів і деструктивних змін у соціально-економічних системах. Проблематика протидії кризовим явищам представляє теоретичний і прикладний інтерес для фінансових регуляторів під час розробки антикризових заходів у рамках економічної політики. Розробка сукупності заходів для підвищення стійкості економік країн потребує посилення міждержавного й наднаціонального регулювання фінансових ринків, волатильність яких суттєво впливає на розвиток фінансових систем.

Виклад основних результатів. Національна фінансова система має забезпечувати стабільне функціонування економіки країни загалом, а стратегія її розвитку повинна враховувати пріоритети економічної політики держави. Світовий банк зберігає свій прогноз щодо зростання ВВП України на 1% у 2016 р. і на 2% – у 2017 р. за умови, що не буде ескалації конфлікту на сході країни, а уряд продовжить економічні реформи [5].

У конвергентній економіці комплексний підхід до визначення цілей економічної політики держави й показує місце фінансової політики в її здійсненні. Під економічною політикою розуміється система економічних заходів держави, спрямованих на стримування росту безробіття й інфляції, стимулювання економічного росту, забезпечення стійкості платіжного балансу та національної безпеки країни.

Сучасні інструменти фінансової політики як економічної, так і адміністративної дії мають гарантувати зниження урядових витрат, зваженість фінансової політики на мікрорівні, економіко-правові засади оптимізації фінансових запозичень як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках. Світова фінансово-економічна криза сприяла переосмисленню макроекономічної та фінансової політики у наукових і політичних колах. Головний економіст

МВФ Морі Обстфельд визнає, що Фонд наочно демонструє свою готовність переглядати макроекономічні погляди та підходи в економічній політиці [1, с. 38–41].

В економічній літературі зустрічаємо різні підходи до визначення фінансової системи як системи форм і методів утворення, розподілу та використання фондів грошових коштів держави та підприємств; сукупності ринків та інших інститутів, які використовуються для укладання фінансових угод, обміну активами і ризиками [6, с. 9–10]. Фінансова система включає державний бюджет, територіальні фінанси, державний кредит та кредити місцевих органів влади, спеціальні фонди і фінанси суб'єктів господарювання.

Варто відстежувати механізми впливу процесів фінансової глобалізації на діяльність міжнародних фінансових інституцій, які відіграють важливу роль у розвитку фінансових систем. Міжнародний валютний фонд адаптується для досягнення консенсусу, здійснення легітимної та неупередженої діяльності в умовах зміни світової економічної ситуації, реалізує доктрину «підвищення якості глобальної політики». Тому МВФ має дотримуватися чотирьох основних принципів: Фонд повинен відігравати провідну роль у сприянні упорядкуванню лібералізації руху капіталів; Фонд керується мандатом щодо поширення його юрисдикції на рух капіталів; Фонд має забезпечувати достатню гнучкість, щоб лібералізація супроводжувалася необхідними структурними та макроекономічними реформами; країни-члени повинні одержати право у виняткових випадках застосовувати тимчасові обмеження щодо руху капіталу за відповідною згодою Фонду.

Для досягнення макроекономічної стабільності й формування стійких фінансових систем в умовах зміни світової кон'юнктури ринку країни з розвинутою економікою для зміцнення економічного підйому продовжують реалізувати адаптивну грошово-кредитну політику, оскільки в умовах інфляційних очікувань ринок банківського кредиту характеризується низькою активністю. Країни із зовнішнім профіцитом здійснюють власну валютну політику і не мають суттєвих бюджетних проблем, проте продовжують здійснювати заходи щодо активізації адаптивної кредитної політики та зміцнення обмінного курсу для підтримки внутрішньої рівноваги і перебалансування глобального попиту. Країни із зовнішнім дефіцитом посилюють податково-бюджетну й грошово-кредитну політику, допускаючи деяке завищення обмінного курсу в короткостроковій перспективі. Країни, що мають профіцит, і країни, що мають дефіцит, здійснюють заходи щодо попередження фінансової нестабільності.

У даному контексті особливої уваги заслуговують країни з ринками, що формуються. Фахівці МВФ визнають, що це група з приблизно 30–50 країн, які перебувають на перехідній стадії, вони «не дуже

багаті, не дуже бідні», не занадто закриті для іноземного капіталу, мають нормативні й фінансові системи, які ще «не є повністю зрілими» [7]. На групу країн із ринком, що формується, і країн, що розвиваються, у 2016 р. доводиться майже 60% світового ВВП порівняно з менше 50% лише десятиліття тому назад (ВВП виміряний по паритеті купівельної спроможності). Крім того, на їхню частку довелось більше 80% світового зростання за період після фінансової кризи 2008 р., що допомогло врятувати багато робочих місць у країнах із розвинутою економікою [7].

Проте після декількох успішних років група країн із ринком, що формується, час зіштовхнулася зі зниженням темпів зростання, потоки капіталу «розгорнулися й пішли у зворотному напрямку», середньострокові перспективи різко погіршилися. За даними Інституту міжнародних фінансів, у 2015 р. у цих країнах спостерігався чистий відтік капіталу в обсязі 531 млрд. дол. США порівняно з 48 млрд. дол. США чистого залучення в 2014 р. [7].

Для попередження фінансової невизначеності країни мають використовувати заходи макропруденційної політики, покликані захистити безпеку фінансової системи, обмежити надмірне банківське кредитування та зростання левериджу реального сектора економіки [8; 9]. До фінансових інструментів належать більш високі вимоги до капіталу для валютних позицій і ліміти для частки таких позицій у балансах банків. Регулятори також можуть проводити стрес-тести для ризиків, пов'язаних із курсами іноземних валют, у тому числі по позиціях, що належать до похідних інструментів.

Макроекономічна і пруденційна політика щодо стримування спекулятивного руху капіталу має відігравати важливу роль у пом'якшенні наслідків від суттєвих коливань інвестицій та їх спрямуванні в реальний сектор економіки. Особливої уваги заслуговують структурні економічні зміни і проблеми державних фінансів, які безпосередньо впливають на реалізацію соціальної політики й політики у сфері зайнятості населення. Хьюїдань Лінь визнає, що крім високого рівня боргу державного сектора, через який країнам сутужніше використовувати інструменти бюджетних витрат і податкової політики для цілей стимулювання росту економіки, борг приватного сектора повинен бути ще більше скорочений для створення умов для нових інвестицій [10, с. 54]. Уважаємо, що макроекономічна політика держави має сприяти переходу бюджетних стимулів до бюджетної консолідації з посиленням бюджетних принципів та інституціональних механізмів.

Конкурентоспроможність фінансових систем залежить від якості управлінських рішень, які приймають державні регулятори й агенти фінансових процесів. Прийняття ефективних управлінських рішень потребує розширення аналітичних можливостей інформаційної системи для створення ефек-

тивних систем підтримки прийняття рішень на всіх рівнях управління. Детермінантність моделей та інструментів, що забезпечують інформаційну взаємодію різномірних компонентів інформаційної системи, дає змогу агентам фінансових процесів обмінюватися даними і забезпечує їхню інтеграцію на принципах кроссплатформенної взаємодії програмно-технічних засобів.

Офіс ефективного регулювання (BRDO, Better Regulation Delivery Office) при Міністерстві економічного розвитку й торгівлі визнав, що тільки по енергетиці, АПК, будівництву, транспорту й загальному нагляду діє близько 10 тис. нормативно-правових актів. Відповідно, органи влади, що здійснюють регуляторні функції, мають проаналізувати нормативну базу в цих секторах на предмет законності, корисності, впливу на бізнес-процеси і вартості як для компаній, так і для держави. Цьому сприятиме застосування методики розрахунку вартості регулювання (М-Тест).

Відповідність національних фінансових систем тенденціям розвитку міжнародних фінансових ринків, досягнення конкурентоспроможності фінансово-банківських інститутів у міжнародному масштабі є важливими умовами економічної безпеки національних економік, тому варто вдосконалювати нагляд й пруденційні норми з метою захисту фінансового сектора від економічних потрясінь, особливо в країнах, які залежать від зовнішнього фінансування і волатильності фінансових ринків.

Країни з ринком, що формується, і країни, що розвиваються, розробляють соціальні заходи для надання адресної допомоги незаможному населенню. Проблематика забезпечення громадян соціальними послугами загострюється в умовах поглиблення глобальної конкуренції, тому проведення часткових реформ у більшості сегментів економіки, зокрема у соціальній сфері, є ще гіршим, ніж їхня відсутність [11]. Зростає потреба в розробці заходів підвищення впливу міжбюджетних трансфертів на результативність соціальних витрат державного і місцевих бюджетів. При цьому варто враховувати, що в Україні надто високі публічні витрати, особливо стосовно доходів на душу населення і щодо ВВП країни вони становлять більше 53% [11].

Фінансова децентралізація – це ключовий елемент підготовки України до майбутнього членства в Європейському Союзі, а також додаткова гарантія необоротності членства [12]. Україна орієнтується на сучасні європейські моделі місцевого самоврядування і Європейську хартію місцевого самоврядування. Збільшення джерел формування дохідної бази місцевих бюджетів відбувається за рахунок передачі окремих доходів із державного бюджету, запровадження нового виду податку – акцизного податку з кінцевих продажів, розширення бази оподаткування податком на нерухомість. Змінами до Бюджетного кодексу України визначено спряму-

вання 10% податку на прибуток підприємств недержавної форми власності до місцевих бюджетів (на рівні області).

Міжнародне фінансування в «новому форматі» передбачає фінансове співробітництво на фінансових ринках, ринках валют і капіталів, а також відкриття в національній валюті кредитних ліній. Скорочення фінансування завдає шкоди продуктивності в довгостроковій перспективі, оскільки це зумовлює відкладання необхідних інвестицій у нові технології, а також може призвести до закриття чи банкрутства продуктивних підприємств.

Варто мінімізувати прояв впливу «ринкової недосконалості» на розвиток фінансових систем. Відпрацьоване логістикою проведення першокласних фінансових операцій має практичний інтерес для фінансових посередників. Імітатори часто використовують конкурентні стратегії: «переваги в ціні», «переваги в продукті», «переваги в ринковій позиції», «зниження конкурентних ризиків». Імітатори, що використовують стратегію «переваги в ціні», дотримуються двох варіантів поведінки: 1) пропозиції точної копії по більш низькій ціні; 2) пропозиції спрощеної версії продукту по суттєво зниженій ціні. У стратегії «переваги в продукті» імітатор створює продукт, що перевершує оригінал по окремих чи основних властивостях або переважає його щодо певних сфер застосування по цільовим групам споживачів.

Для стабілізації фінансових систем важливо здійснювати заходи щодо формування ефективної системи страхування депозитів, побудови структури для вирішення економіко-правових проблем конкретних банків у разі фінансової кризи, а також надання екстреного фінансування для підтримки ліквідності, якщо буде потреба. Для формування фінансового потенціалу підприємствам реального сектору варто випускати облігації з меншою прибутковістю та більш тривалим терміном залучення коштів. Доцільно створити нові інструменти захисту прав споживачів та інвесторів фінансового сектору.

Проведення Національним банком України виваженої грошово-кредитної політики, спрямованої на нівелювання інфляційного тиску і підтримку ліквідності банківської системи, сприятиме відновленню довіри до банківської системи. Під час вибору стратегії розвитку національної банківської системи необхідно враховувати так звану «ринкову недосконалість», яка виникає за наявності ірраціональної поведінки, асиметричності інформації, адаптаційних суперечностей [13, с. 35]. Недостатня розробленість теоретико-прикладного інструментарію діяльності вітчизняних фінансових установ зумовлює потребу в постійному системному узгодженні правових, економічних і організаційних засад.

Грошово-кредитне регулювання має важливе значення для реалізації пріоритетних економічних реформ і відіграє важливу роль у системі розвитку міжнародних валютно-кредитних відносин, тому

до пріоритетів національної грошово-кредитної політики варто віднести забезпечення стабільності грошової одиниці, підвищення ефективності управління активами проблемних банків; запровадження контролю над зовнішнім боргом приватного сектору.

В умовах зростання конкуренції між банківськими і небанківськими установами в міжнародному масштабі доцільно визначити пріоритети участі національних банків у світовій фінансовій системі [14; 15]. Вітчизняні банки формувалися в умовах транзитивної економіки і під впливом зарубіжної практики банківської справи. Проте нині банки є активними ринковими інститутами. Особливої уваги заслуговує зміцнення фінансової інфраструктури та встановлення контролю над небанківськими фінансовими установами, які сприяють системному ризику ліквідності.

Висновки. Постійно модифікуються масштаби й вплив фінансових криз у відкритій світовій економіці, оскільки лібералізація руху капіталу призвела до спрощення механізмів переміщення капіталів, і однією з причин кризових потрясінь є зміна попиту та пропозиції на позичковий капітал. Оскільки скасування валютних обмежень розширює трансграничний перелив капіталу і підвищує вразливість національних фінансових систем, фінансовий сектор має розглядатися як єдиний об'єкт регулювання, що потребує координації фінансової, грошово-кредитної і фінансової політики для попередження кризових явищ.

Варто відпрацювати моделі попередження валютно-фінансових криз та мінімізації ймовірних втрат; оптимізувати обсяги стабілізаційних резервів (золотовалютних резервів) для гарантування стійкості економіки до можливих зовнішніх фінансових криз; для забезпечення стійкості національної валюти доцільно систематизувати поступальне підвищення експортних доходів; встановити контроль над залученням іноземних інвесторів для відстеження надходження спекулятивного капіталу.

Під час формування так званого «нового світового фінансового порядку» доцільно враховувати економічну ментальність, застосування агентських моделей. Агентська модель припускає наявність автономних, гетерогенних агентів, що володіють обмеженою інформацією, і встановлює прості правила, що визначають їхню поведінку в різних обставинах. Агентські моделі частіше використовують для макрофінансового моделювання, а їхні простіші версії застосовують для дослідження впливу стрес-сценаріїв на фінансову платоспроможність, ліквідність і ланцюгову реакцію.

Масштабність та інтенсивність змін у сфері соціально значимих бюджетних доходів і витрат зумовлені трансформацією бюджетного процесу, а також накопиченими структурними дисбалансами в економіці. Важливою умовою проведення бюджетної децентралізації є надання більшої фінансової самостійності регіонам.

Список літератури:

1. Не переоценен ли неолиберализм? / Д.Д. Остри, П. Лунгани, Д. Фурчери // Финансы и развитие. – 2016. – Июнь. – С. 38–41.
2. Кузькін Є.Ю. Місцеве оподаткування як інструмент зміцнення власної дохідної бази місцевого самоврядування / Є.Ю. Кузькін // Фінанси України. – 2015. – № 4. – С. 34–47.
3. Малиняк Б.С. Детінізація місцевих фінансів як передумова бюджетної децентралізації в Україні / Б.С. Малиняк // Фінанси України. – 2015. – № 5. – С. 30–44.
4. Сідельникова Л.П. Ефективність податкових джерел формування бюджетних ресурсів держави / Л.П. Сідельникова // Фінанси України. – 2015. – № 9. – С. 45–60.
5. Всемирный банк советует «давить на педали», чтобы не упасть [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://news.eizvestia.com/news_economy/full/812-vsemirnyj-bank-sovetuet-davit-na-pedali-chtoby-ne-upast.
6. Миргородська Л.О. Фінансові системи зарубіжних країн : [навч. посіб.] / Л.О. Миргородська. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 320 с.
7. Роль стран с формирующимся рынком в новом глобальном партнерстве в интересах роста / Мэрилендский университет, 4 февраля 2016 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.imf.org/>.
8. Timothy Irwin. Getting the Dog to Bark: Disclosing Fiscal Risks from the Financial Sector // Working Paper. – № 15/208. – September 28, 2015.
9. Raja Almarzoqi, Sami Ben Naceur, Alessandro Scopelliti. How Does Bank Competition Affect Solvency, Liquidity and Credit Risk? Evidence from the MENA Countries // Working Paper. – № 15/210. – September 29, 2015.
10. Линь Х. Риск стагнации / Х. Линь // Финансы и развитие. – 2016. – Июнь. – С. 52 – 54.
11. Частичные реформы – еще хуже, нежели их отсутствие [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://ekonomika.eizvestia.com/full/376-ivan-miklosh-chastichnye-reformy-eshhe-huzhe-nezheli-ih-otsutstvie>.
12. Децентрализация – это ключевой элемент подготовки Украины к будущему членству в ЕС [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.unian.net/politics/1244768-poroshenko-detsentralizatsiya-eto-klyuchevoy-element-podgotovki-ukrainyi-k-buduschemu-chlenstvu-v-es.html>.
13. Тридід О. Складові формування загальної концепції регулювання вітчизняної банківської системи / О. Тридід, Н. Погореленко // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 8. – С. 34–37.
14. Julian T.S. Chow. Stress Testing Corporate Balance Sheets in Emerging Economies // Working Paper. – № 15/216. – September 30, 2015.
15. Francis Vitek. Macrofinancial Analysis in the World Economy: A Panel Dynamic Stochastic General Equilibrium Approach // Working Paper. – № 15/227. – October 28, 2015.