

Житар М. О.
*канд. екон. наук., доцент,
заступник директора навчально-наукового інституту фінансів, банківської справи
Університет державної фіскальної служби України,
м. Ірпінь, Україна*

ДЕЯКІ АСПЕКТИ ЗАСТОСУВАННЯ МЕТОДИКИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ ЕКОНОМІКИ ДЕРЖАВИ

Вибір методичних підходів до оцінки фінансової архітектури, очевидно, є нетривіальним завданням, розв'язання якого багато в чому залежить від характеру дослідження, доступних джерел інформації, суб'єктивних чинників тощо. Суттєве значення має концепція оцінки, яка визначає особливості застосовуваної методики, в тому числі базові припущення. До числа найбільш важливих аспектів, з нашої точки зору, необхідно віднести наступні:

- об'єкт оцінки - чи слід розглядати фінансову архітектуру в широкому сенсі, оцінюючи стан за всіма структурними компонентами, або зосередити увагу на функціонуванні фінансових механізмів взаємодії між ними;
- типологія фінансової архітектури з метою оцінки - чи потрібно враховувати специфіку окремих типів фінансової архітектури, і яка типологія в цьому відношенні найкращим чином відповідає специфіці існуючих оцінок;
- характер застосовуваних показників - чи має відповідна методика обмежуватися кількісними параметрами функціонування фінансової архітектури або необхідно враховувати й відповідні якісні характеристики;
- інтерпретація результатів оцінки - чи слід орієнтуватися на агреговані індикатори фінансового розвитку або проводити порівняння за окремими показниками.

Вважаємо, що однозначних відповідей на поставлені питання надати неможливо. Зазначимо, що на сьогодні не існує загальноприйнятої методики оцінки фінансової архітектури національної економіки й всі зачаткування з цього питання знаходяться на стадії становлення. До такого висновку доходимо на основі аналізу наукової літератури, що було нами представлено у попередніх дослідженнях [1-2].

Основою для розробки системи оцінки (підходу до оцінки) фінансової архітектури можуть слугувати методики (системи, підходи) оцінки ефективності фінансових систем, інституційною матрицею яких й виступає фінансова архітектура. При цьому, в системі таких оцінок, термін «фінансова система» використовується згідно двох підходів:

- фінансова система може визначатися в широкому сенсі з урахуванням всіх суб'єктів фінансових відносин. Таким підходом, зокрема, керується Міжнародний Валютний Фонд, визначаючи фінансову систему як сукупність «інституційних одиниць і ринків, які взаємодіють між собою, зазвичай складним чином, з метою залучення коштів для інвестицій і забезпечення роботи механізмів фінансування комерційної діяльності, в тому числі платіжних систем»;
- альтернативний підхід передбачає, що сутність фінансової системи зводиться до фінансових механізмів та підтримуючої інфраструктури. Наприклад, в звітах Світового банку фінансова система розглядається як «система, що включає: а) фінансові інститути (банки, страхові компанії та інші небанківські фінансові інститути); б) фінансові ринки (ринки акцій, облігацій і похідних фінансових інструментів); в) фінансову інфраструктуру (в тому числі, наприклад, систему обміну кредитною інформацією, платіжно-розрахункової системи)».

Також, важливе питання, що стосується оцінки фінансових систем, пов'язано з їх типологією. В науковій літературі загальноприйняте, що фінансові системи, орієнтовані на фондові ринки, традиційно протиставляються фінансовим системам, орієнтованим на банки. Явні відмінності між даними типами проявляються як в архітектурі фінансових ринків і інститутів, так і у відносній значимості фінансових механізмів в економіці. До найбільш дискусійних питань в даному випадку відносяться переваги щодо довгострокового економічного зростання. Однак емпірично доведено, що жодний з типів відповідних абсолютних переваг не забезпечує. Обґрунтування даного висновку пропонується в рамках концепції загального рівня фінансових послуг, що підкреслює визначальне значення ефективного функціонування національної фінансової системи в цілому, незалежно від переважної ролі тих чи інших фінансових механізмів. Зокрема, розрізняють розвинені фінансові системи, між якими спостерігаються суттєві якісні та кількісні відмінності, що, у свою чергу, відбивається на системі відповідних показників та їх групуванні.

Розвинені системи в середньому випереджають країни, що розвиваються за рівнем фінансової глибини, забезпечують більш високий рівень фінансового проникнення, більш різноманітний перелік фінансових послуг, характеризуються більш якісною інфраструктурою тощо. На окрему увагу, в зв'язку з цим, заслуговують фінансові системи, що формуються (або системи із фінансовими ринками, що

знаходяться на стадії формування), які, за деякими параметрами досить успішно витримують конкуренцію з розвиненими. Відзначимо, однак, що зміст термінів «фінансові системи, що формуються» і «фінансові ринки, які знаходяться на стадії формування» розуміється неоднозначно. В деяких випадках вони ототожнюються з будь-якими недостатньо розвиненими системами, але з метою розробки узагальненої системи оцінки, таке трактування представляється непродуктивним.

Таким чином, з нашої точки зору, в процесі розробки методичного підходу до оцінки фінансової архітектури, також пріоритетну увагу слід приділяти рівню фінансового розвитку [3].

Перший блок показників: Чинники впливу, політика та інститути - визначають основоположні особливості, що підтримують фінансове посередництво та оптимальне надання фінансових послуг, і включає перші три групи: інституційне середовище, бізнес-середовище та ступінь фінансової стабільності.

Реформи, що зміцнюють правове середовище країни та захист інвесторів, ймовірно, сприятимуть більш ефективному фінансовому сектору. Відповідно, до складу показників входять змінні, пов'язані зі ступенем незалежності судової влади та ефективності судової діяльності. Крім того, важливим є проведення інституційних реформ, таких як посилення прав власності по мірі розвитку фінансового сектору, за допомогою яких можна перейти до більш розвиненої моделі фінансової системи і більш досконалої конфігурації фінансової архітектури національної економіки.

Кризові явища в економіці чітко підкреслюють важливість регулювання на інституційному рівні, оскільки це стосується фінансової стабільності та її відповідних ефектів впливу на соціально-економічний розвиток країни. Зокрема, необхідним є врахування впливу тіньового банківського сектору та провідної ролі центральних банків у функціонуванні фінансової архітектури національної економіки.

Друга група - Бізнес-середовище - фокусується на бізнес-середовищі та враховує:

- ефективність людського капіталу - тобто кваліфікованих працівників, які можуть бути зайняті у фінансовому секторі і, таким чином, надавати ефективні фінансові послуги;
- якість загальної інфраструктури;
- інші аспекти бізнес-середовища, включаючи політику оподаткування та витрати на ведення бізнесу фінансових посередників.

Агрегований показник ефективності людського капіталу у складі даної групи показників розглядається як складний показник у розрізі таких показників як: якість освіти, якість підготовки персоналу, локальна наявність спеціалізованих досліджень і навчальних послуг, й, в цілому, демонструє позитивні кореляції із показником ступеня фінансового розвитку [4].

Невід'ємним аспектом бізнес-середовища є витрати на ведення бізнесу в країні, вартість ведення бізнесу є найважливішою ознакою ефективності фінансових установ й виступають основоположними для оцінки ділового середовища країни, а також типу обмежень, з якими можуть зіткнутися підприємства. Ефективне ділове середовище сприяє кращої діяльності фінансових установ, що, в свою чергу, призводить до більш високого ступеня фінансового розвитку. Змінні, що визначають витрати на ведення бізнесу, включають оцінку вартості відкриття бізнесу, вартості реєстрації майна, вартості закриття бізнесу. Непрямі та трансакційні витрати відображаються в таких змінних, як час для початку бізнесу, час реєстрації власності та час закриття бізнесу.

Третя група - Фінансова стабільність - стосується стабільності фінансової системи, в контексті нашого дослідження розглядатиметься як стабільність фінансової архітектури національної економіки.

Значний негативний вплив фінансової нестабільності на економічний розвиток суттєво виявився під час останньої фінансової кризи. Така нестабільність може призвести до значних збитків для інвесторів, що призведе до системних банківських та корпоративних криз, валютних криз та суверенних боргових криз. Третя група показників охоплює сукупність ризиків цих типів криз. До ризику валютних криз включаємо зміну реального ефективного обмінного курсу, балансу поточного рахунку, показника вразливості доларизації, показника зовнішньої вразливості, зовнішнього боргу до ВВП та чистої міжнародної інвестиційної позиції. Змінні, що стосуються частки зовнішнього боргу у ВВП та чистої міжнародної інвестиційної позиції, окремо застосовуються до країн, що розвиваються та розвинених країн відповідно.

Література:

1. Мельник В.М., Житар М.О. Роль, особливості та напрямки фінансової архітектури національної економіки. *Бізнес Інформ*, 2019. № 8. С. 175-181.
2. Sosnovska O., Zhytar M. Financial architecture as the base of the financial safety of the enterprise. *Baltic Journal of Economic Studies*, Vol. 4 (2018) No. 4, Riga 2018. P. 334-340.
3. Показатели финансовой устойчивости. Руководство по составлению. Вашингтон: Международный Валютный Фонд, 2007. 312 с.
4. Dergachova V., Kravchenko M., Zgurovsky A. Econometric Analysis of Structure and Sustainability of Ukraine Socio-Economic System in the Context of System Economic Theory. *Міжнародний науково-теоретичний журнал «Problems and Perspectives in Management»*, 2017. № 4. С.86-99.