

ПРОБЛЕМИ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ ТА АНАЛІТИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ЇЇ ОЦІНКИ

© 2016 ТКАЧЕНКО Ю. В., ЗВЕРУК Л. А.

УДК 336.71:338.124.4

Ткаченко Ю. В., Зверук Л. А. Проблеми фінансової безпеки України та аналітичний інструментарій її оцінки

Стратегічним завданням сьогодні є націленість фінансової політики на стабільне нарощування фінансових ресурсів країни, що, своєю чергою, багато в чому залежить від своєчасного реагування на внутрішні та зовнішні загрози. Для їх адекватного виявлення необхідний аналітичний інструментарій оцінки стану фінансової безпеки. Особлива актуальність даного питання пов'язана з необхідністю науково обґрунтованого прогнозування рівня фінансової безпеки країни на середньо- та довгострокову перспективу. Для цього потрібна безперервна оцінка сучасного стану та розробка прогнозних макропоказників для обчислення індикаторів, за якими здійснюється планування стратегічного рівня як фінансової, так і економічної безпеки в цілому. У статті представлені основні підходи до оцінки показників фінансової безпеки, рівня їх порогових значень, проаналізовано методику міжнародних рейтингових агенцій для визначення суверенних кредитних рейтингів країн, узагальнено аналітику сучасного рівня фінансової безпеки та представлено шляхи подолання кризових ситуацій. Також запропоновано використання кредитного рейтингу в ролі індикатора кон'юнктури фінансових ринків України.

Ключові слова: фінансова стабільність, індикатори фінансової безпеки, інтегральний індекс, порогові значення індикаторів, кредитний рейтинг, фінансовий ринок, прогнозування.

Бібл.: 8.

Ткаченко Юрій Володимирович – кандидат економічних наук, доцент, директор Інституту управління і права Національної юридичного університету ім. Ярослава Мудрого (вул. Металістів, 17, Київ, 03057, Україна)

E-mail: t0710@ukr.net

Зверук Людмила Анатоліївна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Київський кооперативний інститут бізнесу і права (вул. Михайла Ломоносова, 18, Київ, 02000, Україна)

E-mail: mila_107@ukr.net

УДК 336.71:338.124.4

UDC 336.71:338.124.4

Ткаченко Ю. В., Зверук Л. А. Проблемы финансовой безопасности Украины и аналитический инструментарий ее оценки

Стратегической задачей сегодня является нацеленность финансовой политики на стабильное наращивание финансовых ресурсов страны, что, в свою очередь, во многом зависит от своевременного реагирования на внутренние и внешние угрозы. Для их адекватного выявления необходим аналитический инструментарий оценки состояния финансовой безопасности. Особая актуальность данного вопроса связана с необходимостью научно обоснованного прогнозирования уровня финансовой безопасности страны на средне- и долгосрочную перспективы. Для этого нужна непрерывная оценка современного состояния и разработка прогнозных макропоказателей для вычисления индикаторов, по которым осуществляется планирование стратегического уровня как финансовой, так и экономической безопасности в целом. В статье представлены основные подходы к оценке показателей финансовой безопасности, уровня их пороговых значений, проанализированы методики международных рейтинговых агентств для определения суверенных кредитных рейтингов стран, обобщена аналитика современного уровня финансовой безопасности и представлены пути преодоления кризисных ситуаций. Также предложено использование кредитного рейтинга в качестве индикатора конъюнктуры финансовых рынков Украины.

Ключевые слова: финансовая стабильность, индикаторы финансовой безопасности, интегральный индекс, пороговые значения индикаторов, кредитный рейтинг, финансовый рынок, прогнозирование.

Библ.: 8.

Ткаченко Юрий Владимирович – кандидат экономических наук, доцент, директор Института управления и права Национального юридического университета им. Ярослава Мудрого (вул. Металлистов, 17, Киев, 03057, Украина)

E-mail: t0710@ukr.net

Зверук Людмила Анатольевна – кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов, банковского дела и страхования, Киевский кооперативный институт бизнеса и права (ул. Михаила Ломоносова, 18, Киев, 02000, Украина)

E-mail: mila_107@ukr.net

Tkachenko Yu. V., Zveruk L. A. The Issues of the Financial Security of Ukraine and Analytical Instrumentarium for Its Evaluation

A strategic objective nowadays is focusing the fiscal policy on a stable build-up of financial resources of our country, which in turn depends largely on the timely response to internal and external threats. To adequately identify them, analytical instrumentarium for evaluation of the status of financial security is necessary. The special topicality of this issue is related to the need for a scientifically based forecasting the level of financial security of our country in the medium-and long-term prospects. This requires continuous evaluation of the current status and development of predictive macro indicators for the calculation of further indicators, according to which planning the strategic level of both the financial and the economic security as a whole is carried out. This article presents the main approaches to estimation of the indicators of financial security, their level of thresholds, methods of the international rating agencies for determining sovereign credit ratings of countries have been analyzed, analytics for the current level of financial security have been generalized, and ways to overcome crises have been provided. The authors also suggest use of a credit rating as an indicator of the financial markets of Ukraine.

Keywords: financial stability, indicators of financial security, integral index, thresholds of indicators, credit rating, financial market, forecasting.

Bibl.: 8.

Tkachenko Yuri V. – PhD (Economics), Associate Professor, Director of the Institute of Management and Law of National Law University named after Yaroslav Mudryi (17 Metalistiv Str., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: t0710@ukr.net

Zveruk Liudmyla A. – PhD (Economics), Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Kyiv Cooperative Institute of Business and Law (18 Mykhaila Lomonosova Str., Kyiv, 02000, Ukraine)

E-mail: mila_107@ukr.net

Сучасний стан економіки вимагає здійснення низки заходів щодо підвищення результативності здійснюваних реформ і перетворень на шляху вдосконалення процесу управління фінансовими ресурсами в державі. Вагомим фактором у цьому процесі є середньо- та довгострокове прогнозування економічної безпеки і, в першу чергу, важливої її складової – фінансової безпеки. Для прийняття ефективних рішень щодо забезпечення зростання максимально можливого потенціалу розвитку необхідно спочатку оцінити поточний економічний стан країни, її регіонів, видів економічної діяльності, а потім визначити максимальний поріг потенційних можливостей при існуючих рівнях технології, зайнятості й обсягах виробничого капіталу. Такий аналіз можливо здійснити на основі складових та індикаторів економічної безпеки, у тому числі фінансової, які визначають знаходження рівня безпеки у сприятливій або визначеній зоні. Тому оцінка необхідних значень та індикаторів економічної, зокрема, фінансової безпеки є досить актуальною.

Однією з найвагоміших складових економічної безпеки є фінансова безпека, за якої створюються необхідні фінансові умови для стабільного соціально-економічного розвитку країни, забезпечується її стійкість до фінансових шоків та дисбалансів, створюються умови для збереження цілісності та єдності фінансової системи країни. Для визначення рівня фінансової безпеки в Методичних рекомендаціях щодо розрахунку рівня економічної безпеки України запропоновано розраховувати інтегральний індекс фінансової безпеки через шість складових: банківська безпека, безпека небанківського фінансового ринку, боргова безпека, бюджетна безпека, валютна безпека, грошово-кредитна безпека. Визначення інтегральної оцінки економічної безпеки, у тому числі фінансової, здійснюється в такому порядку: формування множини (переліку) індикаторів; визначення характеристик і значень індикаторів; нормування індикаторів; визначення вагових коефіцієнтів; розрахунок інтегральних індексів [1].

Фінансова безпека характеризується такими індикаторами:

- ✦ рівень монетизації економіки, %, М2 до ВВП (*S*);
- ✦ рівень зовнішнього боргу, % до ВВП (*D*);
- ✦ рівень внутрішнього боргу, % до ВВП (*D*);
- ✦ рівень валових міжнародних резервів НБУ (у місяцях імпорту). Індикатор розраховується як відношення обсягів офіційних резервних активів НБУ до обсягів місячного імпорту товарів;
- ✦ рівень перерозподілу ВВП через зведений бюджет (відношення доходів зведеного бюджету до ВВП) (*S*);
- ✦ рівень дефіциту бюджету, % до ВВП (*D*);
- ✦ рівень трансфертів з державного бюджету щодо ВВП, % (*S*);
- ✦ рівень тінізації доходів зведеного бюджету, % до ВВП (*D*);
- ✦ інфляція (індекс споживчих цін), приріст за рік, % (*D*);
- ✦ вартість банківських кредитів, % за рік (*D*);

- ✦ рівень кредитування реального сектора економіки, % до ВВП (*S*);
- ✦ частка кредитів у переробну промисловість у кредитуванні економіки, % (*S*) [2].

Індикатори фінансової безпеки можуть як зростати, так і знижуватися в певний період часу, тому для оцінки таких змін і застосовують інтегральні індекси, які описують рівень фінансової безпеки в динаміці, порівнюючи її з пороговими значеннями. Метою моделювання складових фінансової безпеки є знаходження її рівня в діапазоні порогових, а краще – оптимальних значень. *Порогові значення індикаторів* (нижній поріг, верхній поріг) – це кількісні величини, порушення яких спричиняє негативні тенденції в економіці держави. *Оптимальні значення індикаторів* (нижнє оптимальне, верхнє оптимальне) характеризують допустимий інтервал величин, у межах якого створюються найсприятливіші умови функціонування держави [3].

Розглянемо деякі величини порогових значень індикаторів. Так, вектор порогових значень індикатора «рівень монетизації економіки» на кінець 2014 р. склав: нижній поріг – 50; нижнє оптимальне – 70; верхнє оптимальне – 120; верхній поріг – 175. Вектор порогових значень індикатора рівня зовнішнього боргу знаходився в таких межах: нижній поріг – 25; нижнє оптимальне – 10; верхнє оптимальне – 7; верхній поріг – 5. Порогові значення для індикатора «рівень внутрішнього боргу» відповідали рівню індикатора «рівень зовнішнього боргу». Вектор порогових значень індикатора «рівень валових міжнародних резервів НБУ» склав: нижній поріг – 3; нижнє оптимальне – 6; верхнє оптимальне – 10; верхній поріг – 12. Порогові значення індикатора «рівень перерозподілу ВВП через зведений бюджет»: нижній поріг – 25; нижнє оптимальне – 30; верхнє оптимальне – 32; верхній поріг – 36,5. Порогові значення індикатора «рівень дефіциту бюджету» такі: нижній поріг – 5,0; нижнє оптимальне – 3,0; верхнє оптимальне – 2,0; верхній поріг – 1,0 [2]. Важливими даними для здійснення керуючого впливу на стан фінансової безпеки України є знання вагових коефіцієнтів складників інтегрального індексу, що пояснює ступінь впливу окремих складників [3].

У цілому рівень економічної безпеки України на кінець 2014 р. знаходиться на рівні нижнього порога. З 9 складників економічної безпеки 7 знаходилися нижче нижнього порога, зокрема, макроекономічна, інвестиційна, інноваційна, зовнішньоекономічна, соціальна, демографічна та енергетична. Решта балансували на межі нижнього порога або між нижнім порогом і нижнім оптимальним, жодна зі складових не знаходилася в межах оптимальних значень. Фінансова безпека балансувала на межі нижнього порога, і тільки одна складова – продовольча – у прогнозних періодах знаходилася в діапазоні оптимальних значень [2]. Головною причиною низького інтегрального рівня фінансової безпеки України є перебування низки індикаторів нижче нижнього порога. На це вплинуло ряд причин, а саме: високий рівень зовнішнього та внутрішнього боргу; низький рівень валових міжнародних резервів НБУ (у місяцях

імпорту); високий рівень тінзації доходів зведеного бюджету; висока вартість банківських кредитів; низький рівень кредитування реального сектора економіки; низька частка кредитів у переробну промисловість у кредитуванні економіки.

Сьогодні особливої уваги вимагають такі індикатори потужності національної фінансової системи, як рівень монетизації економіки, питома вага готівки у грошовій масі та капіталізація фінансового сектора. Рівень монетизації є мірою місткості внутрішнього фінансового ринку та його стійкості до криз. У 2015 р. грошова маса МЗ в реальному обчисленні скоротилася на 30,1%, падіння ВВП становило 10,5%, тому знизити інфляцію не вдалося, оскільки основною її причиною була стрімка девальвація національної грошової одиниці. Дефіцит грошей, скорочуючи інфляцію, знижує і рівень монетизації економіки. Тенденція зниження рівня монетизації за агрегатом МЗ спостерігалася у 2014 р. і в попередні роки. Так, у 2014 р. вона становила 61,1% проти 62,0% у 2013 р. та 51,0% у 2015 р. Стимування інфляції з 43,3% у 2015 р. до задекларованих урядом 12% у 2016 р. можливе шляхом подальшого зниження реальної пропозиції грошей. На скорочення рівня монетизації бізнес реагує неплатежами. Тільки за 9 місяців 2015 р. дебіторська заборгованість становила 1837,8 млрд грн, збільшившись порівняно з 2014 р. на 368,6 млрд грн, а кредиторська заборгованість та інші зобов'язання підприємств становили 2528,4 млрд грн, за 9 місяців 2015 р. збільшившись на 621,4 млрд грн проти 2014 р. [4]. За офіційними припущеннями, номінальна монетизація становитиме 52,02%, а за прогнозом Інституту економіки та прогнозування НАН України на 2016 р., вона може ще знизитися і досягти 43,9%. Таким чином, як і в попередні роки, зростатимуть дебіторська і кредиторська заборгованості та інші зобов'язання підприємств, що призведе до падіння економіки. Не сприятиме економічному зростанню і стан банківської системи. Згідно з рейтингами, оприлюдненими на передодні Давоського форуму 2015 р., вона характеризувалася як найвідсталіша у світі при майже найвищих цінах на надання фінансових послуг і великих відсотках за кредитами.

Важливими індикаторами фінансової стабільності в сучасних умовах є рівень інфляції, обмінний курс гривні, ставка рефінансування Національного банку України та середні банківські ставки по кредитах і депозитах. Ці показники відображають загальний стан фінансової системи і достатність ресурсів для фінансування економічного розвитку. Високі процентні ставки вказують на слабкість фінансової системи та її вразливість в умовах глобалізації фінансових ринків. Станом на січень 2016 р. відсоткові ставки за новими кредитами резидентам (середньозважені в річному обчисленні) становили в цілому 18,2%, у тому числі – у національній валюті 21,3%, в іноземній валюті – 9,0%. Відсоткові ставки за новими кредитами нефінансовим корпораціям – 17,7%, домашнім господарствам – 27,4%. Окрім цього, для української банківської системи характерна надвисока концентрація кредитів фізичним і юридичним особам. Так, станом на 01.03.2016 р. перші 10 банків сконцентрували 74,9% кре-

дитного портфеля і, до того ж, – 71,8% ліквідності [5]. За таких умов концентрації ліквідності та кредитів при надвисоких ставках кредитування можливості малого і середнього бізнесу щодо отримання кредитної підтримки вкрай обмежені, особливо в умовах постійного скорочення кількості банківських установ в Україні. Проте саме малий і середній бізнес може бути важливим фактором виходу з кризи та економічного зростання.

Незадовільний фінансовий стан реального сектора створює потенційну загрозу виникнення платіжної кризи, що може негативно вплинути на стабільність фінансової системи в цілому. Серед основних загроз фінансовій безпеці у даній сфері є низький рівень кредитоспроможності підприємств, зниження рівня ліквідності, уповільнення темпів приросту капіталу. Найбільші ризики платоспроможності у 2016 р. притаманні будівництву, операціям з нерухомістю та машинобудуванню, де спостерігається найбільше боргове навантаження та порівняно низька прибутковість або збитковість. Фінансово нестійкими також є підприємства з високим впливом державного регулювання, а саме: виробництво та постачання енергії та газу, комунальні послуги. Заборгованість підприємств у гривневому еквіваленті з початку 2014 р. до кінця III кв. 2015 р. збільшилася на 61% через девальвацію. Близько 60% заборгованості реального сектора припадає на зовнішні запозичення, що правда значна частина таких запозичень являє собою внутрішньогрупове фінансування. Усього в іноземній валюті номіновано понад 80% загальних боргів нефінансових корпорацій України. Відношення боргів нефінансових корпорацій (НФК) до ВВП для України – 114% на кінець III кв. 2015 р. – суттєво перевищував аналогічні показники країн Центральної та Східної Європи. Агреговані фінансові показники підприємств свідчать про неспроможність більшості НФК повною мірою обслуговувати борги. Для більшості галузей відношення боргу на кінець III кв. 2015 р. до операційного прибутку за 12 місяців було негативним (що свідчить про від'ємний операційний прибуток галузі в цілому) або перевищило рівень 5, хоча безпечним залежно від галузі вважається діапазон 3–5. Винятками були тільки добувна, харчова промисловість і сільське господарство [5].

В умовах падіння світових цін на експортні товари з України можливі втрати доходів через уже передбачені на 2016 р. зміни в системі оподаткування, тому утримувати дефіцит бюджету на рівні 3,7% ВВП буде неможливо і доведеться скорочувати додаткову величину дефіциту бюджету. Але, згідно з бюджетним мультиплікатором, скорочення дефіциту на 1% ВВП, за даними МВФ, веде до зниження темпів зростання ВВП в інтервалі 0,9–1,7% [4]. Тому для виконання умов програми МВФ для України доведеться або змінити закладені в неї відповідні показники (що дуже проблематично), або очікувати зниження показників зростання ВВП чи невиконання показників інфляції на рівні 12%, що призведе до подальшої девальвації та відповідного падіння курсу гривні. Усе це спричинить зростання зовнішньої заборгованості, яка і так є критичною. Окрім того, доведеться підвищувати податки. За оцінками Інституту економіки

та прогнозування НАН України, інфляція цього року сягатиме 20–21 %, один долар США коштуватиме більше 30 грн [6]. У ряді країн з низьким рівнем розвитку, де мали місце проблеми хронічної низької кредитоспроможності, відсутність доступу до міжнародних фінансових ринків, волатильність реального обмінного курсу та різке зростання інфляції, спостерігається ряд повторних девальвацій національної валюти, що має місце й в Україні.

Шляхами виходу з кризових ситуацій та зміцнення фінансової стабільності можуть бути: диверсифікація каналів зростання як короткострокової, так і довгострокової ліквідності, забезпечення цільового рефінансування інфраструктурного та інноваційного будівництва інститутів розвитку малого та середнього бізнесу, імпортозаміщення інвестиційних проектів під розвиток обробної промисловості. Додаткове надходження ліквідності важливо забезпечити також і за рахунок розширення ринку облігацій у тих видах бізнесу, які збереглися і розвиваються навіть в умовах кризи. Важливо розширювати іпотечний ринок – поряд з ОВДП, де збільшилась частка НБУ з 59,7 % – у кризовому 2009 р. – до 77,2 % у 2015 р.

При розробці аналітичного інструментарію оцінки стану фінансової безпеки можна застосовувати методи міжнародних рейтингових агенцій для визначення суверенних кредитних рейтингів країн. Міжнародна агенція *Fitch* при визначенні рейтингів враховує велику кількість показників, зокрема [7]:

1) *частку боргу в іноземній валюті в загальному обсязі державного боргу*. Вищий рівень цього показника може призводити до підвищення боргового навантаження на державу в разі знецінення національної валюти і впливає на зниження рейтингу;

2) *частку державного боргу відносно ВВП*, що показує стабільність державного боргу і свідчить про здатність держави обслуговувати його на основі реальних оцінок економічного зростання. Вища частка державного боргу впливає на зниження рейтингу;

3) *значимість фінансового сектора в економіці (обсяги грошової маси та їх відношення до ВВП)*. Вищий рівень монетизації свідчить про вищу стабільність фінансової системи і впливає на зростання рейтингу;

4) *рівень доходів на одну особу*, оскільки вважається, що багатші країни мають вищий припустимий рівень заборгованості і здатність її обслуговувати.

Рейтингова агенція *Moody's* для визначення суверенного рейтингу країни застосовує значну кількість макроекономічних індикаторів. Аналіз показників доповнюється середньостроковим прогнозом на основі оцінки можливих внутрішніх та зовнішніх загроз з урахуванням історичних, політичних і культурних чинників. Індикатори поділяються на чотири групи: загально-економічні показники; показники державних фінансів, зовнішніх платежів і боргу; індикатори монетарної і зовнішньої вразливості (*vulnerability*) та ліквідності.

Серед традиційних індикаторів фінансової стабільності, які використовуються для внутрішньої оцінки рівня фінансової безпеки, агенція *Moody's* застосовує низку додаткових показників:

1) *показник відкритості економіки*, який розраховується як відношення сумарного обсягу експорту й імпорту до ВВП і показує ступінь залежності економіки від світових тенденцій. Високий рівень відкритості економіки може сприяти залежності від імпортованої сировини та обладнання, що є характерним для України;

2) *відношення сальдо поточного рахунку до ВВП*, вище значення якого свідчить про зростання неспроможності обслуговувати борг у разі виникнення зовнішніх або внутрішніх дисбалансів, зокрема, зміни умов торгівлі, політична криза, зниження попиту на основних експортних ринках, зростання процентних ставок на міжнародному фінансовому ринку;

3) *відношення чистих прямих іноземних інвестицій (ПІІ) до ВВП*, що оцінюється як неоднозначний показник. З одного боку, прямі іноземні інвестиції сприяють розвитку певних секторів економіки та експорту, а також забезпечують підтримку платіжного балансу, з іншого – відзначається потенційно негативний вплив ПІІ на сальдо поточного рахунку внаслідок зростання виплат дивідендів, роялті та оплати послуг материнським компаніям;

4) *чисті зовнішні активи (the net foreign asset position) комерційних банків*, що є частиною міжнародної ліквідності. Розраховується як різниця між вимогами комерційних банків країни до нерезидентів та зобов'язаннями нерезидентів перед такими банками (показник може мати як позитивне, так і від'ємне значення). Від'ємне значення показника розглядається як потенційна вимога до офіційних золотовалютних резервів;

5) *індикатор зовнішньої вразливості EVI (External Vulnerability Indicator)*, який розраховується як відношення суми короткострокового зовнішнього боргу, довгострокового зовнішнього боргу, який підлягає погашенню протягом року, та сукупних депозитів нерезидентів з терміном більше року до офіційних золотовалютних резервів. Зазначений індикатор відображає наявність взаємозв'язку між запозиченнями на міжнародних фінансових ринках та золотовалютними резервами з вірогідністю знецінення національної валюти і показує «спроможність протистояти втраті довіри інвесторів внаслідок зростання ризиків або загальних проблем з ліквідністю на зростаючих ринках». Зростання індикатора є сигналом про зростання вразливості фінансового ринку країни, зумовлену надмірним короткостроковим боргом;

6) *коефіцієнт ліквідності*, що розраховується як відношення короткострокових зобов'язань перед банками – учасниками Банку Міжнародних Розрахунків (Базель) до активів, розміщених у цих банках. Проблеми з ліквідністю в банківському секторі можуть негативно відбитися на суверенному рейтингу, якщо уряд намагається врятувати проблемні банки від банкрутства;

7) *коефіцієнт «доларизації»*, що розраховується як відношення депозитів в іноземній валюті в національній банківській системі до загального обсягу депозитів. Рівень «доларизації» відображає довіру суспільства до урядової фінансової політики і є джерелом потенційного тиску на золотовалютні резерви та, відповідно, нестабільності фінансової системи в разі вилучення депозитів в іноземній валюті;

8) *індикатор вразливості доларизації («dollarization» vulnerability indicator)*, що розраховується як відношення депозитів в іноземній валюті до суми офіційних золотовалютних резервів та іноземних активів комерційних банків. Індикатор є виміром додаткового ризику для фінансової системи, пов'язаного з «доларизацією», і показує спроможність фінансової системи протистояти впливу депозитів в іноземній валюті за рахунок резервів.

Оцінкою рівня фінансової безпеки займаються вітчизняні рейтингові агентства. Так, національним рейтинговим агентством «Рюрік» запропоновано використовувати кредитний рейтинг як індикатор кон'юнктури фінансових ринків України [8]. За результатами аналізу показників банківської системи та ринку облігацій, у розрізі використання кредитного рейтингу як інструменту визначення кредитоспроможності, агентством було виявлено такі тенденції.

Інтегральний довгостроковий кредитний рейтинг банківської системи, який розраховується за авторською методикою НРА «Рюрік», протягом 2014–2015 рр. знизився з *uaBBB+* до *uaBBB*. Упродовж 2014–2015 рр. кількість платоспроможних українських банків скоротилася зі 180 (з них кредитний рейтинг мали 117 банків) до 119 установ (кредитний рейтинг мали 85 установ). При цьому серед 63 банків, визнаних неплатоспроможними, було виведено з ринку 50 банків, які за рік до запровадження тимчасової адміністрації мали довгостроковий кредитний рейтинг позичальника. Протягом аналізованого періоду кількість платоспроможних банків, які належать до IV групи, скоротилася зі 122 до 70 установ. Середній рівень кредитних рейтингів банків за рік до визнання їх неплатоспроможними протягом 2014–2015 рр. залежно від рейтингового агентства перебував у діапазоні від *uaBBB-* до *uaA+*. Середній рівень кредитного рейтингу банків, визнаних неплатоспроможними, у портфелі НРА «Рюрік» за рік до запровадження адміністрації відповідав *uaBBB*.

НРА «Рюрік» попереджало ринок про зниження кредитоспроможності банку шляхом зниження рейтингу до спекулятивного рівня або його призупинення в середньому за 52 дні до визнання банку неплатоспроможним (без урахування банків, які було виведено з ринку за порушення законодавства з питань фінансового моніторингу – за 65 днів). Це є одним із найкращих показників превентивного реагування серед національних рейтингових агентств.

При цьому у 2014 р. найбільшою кредитоспроможністю характеризувалися нові випуски комерційних банків та державних монополій (залізниць). У 2015 р. найвищі кредитні рейтинги було присвоєно випускам фармацевтичних компаній.

Отже, виведення з ринку близько 60 банківських установ та суттєва девальвація гривні призвели до втрати значної частини вартості активів банківської системи. Одночасно з цим відбувалося погіршення якості активів, що чинило тиск на фінансовий результат банківської системи і відповідним чином відобразилося на за-

гальному рівні її кредитоспроможності. При скороченні кількості банків, які мають кредитний рейтинг, зі 117 до 85 установ інтегральний довгостроковий кредитний рейтинг банківської системи, визначений НРА «Рюрік», знизився з *uaBBB+* (станом на 01.01.2014 р.) до *uaBBB* (станом на 01.10.2015 р.).

Також відбулися зміни в динаміці кредитних рейтингів корпоративних облігацій. За останні роки більша частина ліквідності на фондовому ринку перейшла в сегмент ОВДП, що пов'язано, передусім, з низьким попитом на корпоративні боргові інструменти та високими кредитними ризиками, на які наражаються потенційні інвестори. У результаті протягом 2014–2015 рр. обсяг торгів корпоративними облігаціями та обсяг нових емісій скоротилися більше, ніж утричі. Ринок облігацій підприємств залишається доволі закритим і непрозорим. Так, у 2015 р. лише 43% емісій було призначено для публічного розміщення. При цьому у 2014 р. частка публічних емісій перебувала на рівні 69%. Разом із тим, це було пов'язано з відносно високою емісійною активністю комерційних банків, які протягом 2015 р. зазнали труднощів при розміщенні власних випусків. Середньозважений рейтинг нових випусків облігацій протягом 2014–2015 рр. знизився з *uaA-* до *uaBBB+*. При цьому у 2014 р. найбільшою кредитоспроможністю характеризувалися нові випуски комерційних банків та державних монополій (залізниць). У 2015 р. найвищі кредитні рейтинги було присвоєно випускам фармацевтичних компаній (у тому числі облігаціям серії А–J ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця» з рейтингом від НРА «Рюрік» на рівні *uaA*, які, незважаючи на несприятливу кон'юнктуру, вирішили здійснити публічне розміщення, у той час як комерційні банки облігації не випускали.

Таким чином, кредитні рейтинги облігацій можуть служити індикатором кількісних і якісних змін у розрізі галузей економіки. Отже, динаміка кредитних рейтингів адекватно відображає перебіг процесів, які відбуваються в банківській системі України, а також може служити індикатором кількісних і якісних змін у розрізі галузей економіки.

Створення дієвої системи фінансової безпеки передбачає з'ясування і систематизацію подій і дій, здійснення яких прямо чи опосередковано може становити загрозу для такої безпеки. Представлена класифікація індикаторів та аналітика показників фінансової безпеки дає можливість системно оцінити ризики у цій сфері та визначити цілі державної політики у сфері фінансової безпеки України. Така політика повинна включати збалансований комплекс заходів, спрямованих на забезпечення стабільності фінансової системи, запобігання впливу капіталів, раціональне використання фінансових ресурсів, подолання «тінізації» економіки, оздоровлення фінансово-кредитної та бюджетної сфер, посилення внутрішньої та зовнішньої захищеності національної валюти, досягнення її стабільності, захист інтересів вкладників, розвиток фінансового ринку та здійснення ефективної політики внутрішніх і зовнішніх запозичень. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України : наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 р. № 1277 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm
2. Харазішвілі Ю. М. Прогнозування індикаторів, порогових значень та рівня економічної безпеки України у середньостроковій перспективі : аналіт. доп. [Електронний ресурс] / Ю. М. Харазішвілі, Є. В. Дронь. – К. : НІСД, 2014. – 117 с. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/prognoz-5238c.pdf>
3. Харазішвілі Ю. М. Методологічні підходи до оцінки рівня економічної безпеки країни / Ю. М. Харазішвілі // Наука і наукознавство. – 2014. – № 4. – С. 44–57.
4. Геєць В. М. Економіка України: ключові проблеми і перспективи / В. М. Геєць // Економіка і прогнозування. – 2016. – № 1. – С. 7–22.
5. Національний Банк України. Звіт про фінансову стабільність. Вип. 1, червень 2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=32241744>
6. Національний інститут економіки і прогнозування Національної академії наук України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ief.org.ua/>
7. Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку : в 3 т. – Т. 1. Фінансова політика та податково-бюджетні важелі її реалізації / За ред. чл.- кор. НАН України А. І. Даниленка. – К. : Фенікс, 2008. – 468 с.
8. Річний звіт за 2015 рік. Кредитний рейтинг як індикатор кон'юнктури фінансових ринків. Національне рейтингове агентство «Рюрік» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/analytic_articles/2015_Rurik.pdf

REFERENCES

- Finansovo-monetarni vazheli ekonomichnoho rozvytku : v 3 t. – T. 1. Finansova polityka ta podatkovno-biudzhetni vazheli yii realizatsii* [Financial-monetary levers of economic development : in 3 vol. – Vol. 1. Fiscal policy and fiscal levers to implement it]. Kyiv: Feniks, 2008.
- Heiets, V. M. "Ekonomika Ukrainy: kluchovi problemy i perspektyvy" [Economy of Ukraine: key problems and prospects]. *Ekonomika i prohnozuvannia*, no. 1 (2016): 7-22.
- Kharazishvili, Yu. M. "Metodolohichni pidkhody do otsinky rivnia ekonomichnoi bezpeky krainy" [Methodological approaches to assessment of the level of economic security of the country]. *Nauka i naukoznavstvo*, no. 4 (2014): 44-57.
- Kharazishvili, Yu. M., and Dron, Ye. V. "Prohnozuvannia indykatoriv, porohovykh znachen ta rivnia ekonomichnoi bezpeky Ukrainy u serednyostrokovii perspektyvi" [Forecasting indicators, thresholds, and the level of economic security of Ukraine in the medium term]. <http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/prognoz-5238c.pdf>
- [Legal Act of Ukraine] (2013). http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm
- Natsionalnyi instytut ekonomiky i prohnozuvannia Natsionalnoi akademii nauk Ukrainy. <http://ief.org.ua/>
- "Natsionalnyi bank Ukrainy. Zvit pro finansovu stabilnist" [The national Bank of Ukraine. The financial stability report]. <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=32241744>
- "Richnyi zvit za 2015 rik. Kredytnyi reitynh yak indyktor koniunktury finansovykh rynkiv" [Annual report for 2015. Credit rating as an indicator of conditions in the financial markets]. Natsionalne reitynhove ahentstvo «Riurik». http://rurik.com.ua/documents/analytic_articles/2015_Rurik.pdf