

1.6. Індикатори фінансової сфери для моніторингу макроекономічних дисбалансів

На основі офіційних даних НБУ, Міністерства фінансів, Державної служби статистики України за європейською методологією визначення основних індикаторів таблиці дисбалансів – Табло (*MIP Scoreboard*) були розраховані основні та допоміжні індикатори, що характеризують стан фінансової сфери України, окремі з них представлені у табл. 1.6.1.

Таблиця 1.6.1

Окремі індикатори таблиці дисбалансів для України

Індикатор	Чиста міжнародна інвестиційна позиція	Кредит приватному сектору	Борг приватного сектора	Борг сектора загального державного управління	Сукупні зобов'язання сектора фінансових корпорацій
Формат представлення	% ВВП	приріст за рік у % ВВП	% ВВП	% ВВП	% зміна до поперед. року
Умовні позначення	<i>NIP</i>	<i>PSCF</i>	<i>PSD</i>	<i>GGD</i>	<i>FSL</i>
Порогові значення	-35	14	133	60	16,5
2008	-21,4		80,9	19,1	
2009	-28,8	-1,7	83,0	31,8	2,8
2010	-24,8	1,0	71,1	38,6	11,4
2011	-24,7	5,5	64,5	35,1	10,5
2012	-28,0	2,6	62,3	35,4	4,3
2013	-35,1	6,7	66,4	38,4	13,6
2014	-37,4	6,7	70,3	69,4	11,0
2015	-36,0	-2,8	53,3	79,1	17,7
2016	-29,0	1,0	45,4	80,9	10,2
2017	-22,8	0,2	36,5	71,8	2,7
2018	-16,9	1,6	32,3	60,9	1,0

Джерело: розрахунки автора за даними НБУ та Мінфіну.

У таблиці 1.6.1 сірим кольором виділено значення індикаторів, які перевищили відповідні порогові значення (розраховані за європейською методикою), отже, вони засвідчили наявність дисбалансів у фінансовій сфері

України у 2008–2018 рр. Тобто упродовж одинадцяти років показник *чистої інвестиційної позиції* тричі виходив за граничні межі (-35% від ВВП), *борг сектора загального державного управління* – п'ять разів (60% від ВВП), *сукупні зобов'язання сектора фінансових корпорацій* – один раз (16,5% зростання за рік), що за європейською практикою процедури *MIP* означало наявність ситуації, що характеризує існування *в Україні зовнішніх та внутрішніх дисбалансів*. Висновок щодо того, чи були ці дисбаланси надмірними, що призвели до економічної кризи, можна зробити після аналізу усіх індикаторів Табло.

«NIP – Чиста міжнародна інвестиційна позиція, % ВВП (за методологією КПБб)»/ *Net international investment position, % of GDP.*

Міжнародна інвестиційна позиція (далі –МІП) – це статистична звітність, яка на певний момент часу показує вартість та структуру зовнішніх фінансових активів країни (резидентів) та її зобов'язання (резидентів перед нерезидентами). Різниця між зовнішніми фінансовими активами та зобов'язаннями країни – це чиста МІП (ЧМІП/**NIP**) економіки, яка може бути позитивною чи негативною величиною.

Включення показника *NIP* у перелік основних індикаторів Табло дає можливість дати характеристику фінансового становища (активи за вирахуванням зобов'язань) країни по відношенню до решти світу, виявити можливі зовнішні дисбаланси. Як індикатор Табло *NIP* має вираз у відсотках до ВВП та базується на статистиці платіжного балансу.

Джерелом необхідної для розрахунків *NIP* статистичної інформації є дані з офіційного сайту Національного банку України (https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446#3).

На сьогодні НБУ забезпечує складання та публікацію статистики зовнішнього сектора відповідно до вимог шостого видання «Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції» (МВФ, 2009).

На рис. 1.6.1 представлено динаміку індикатора *NIIP*, що свідчить, що упродовж 2000–2018 рр. було чотири періоди, коли значення показника виходило за граничне значення -35%, тобто Україна переживала періоди зовнішнього дисбалансу в 2000-му та 2013–2015 рр. Останній випадок припав на період кризи 2015 рр. За даними 2018 р. Україна вийшла із стану дисбалансу: значення індикатора *NIIP* = -16,9% від ВВП є значно кращим, більшим за критичне значення.

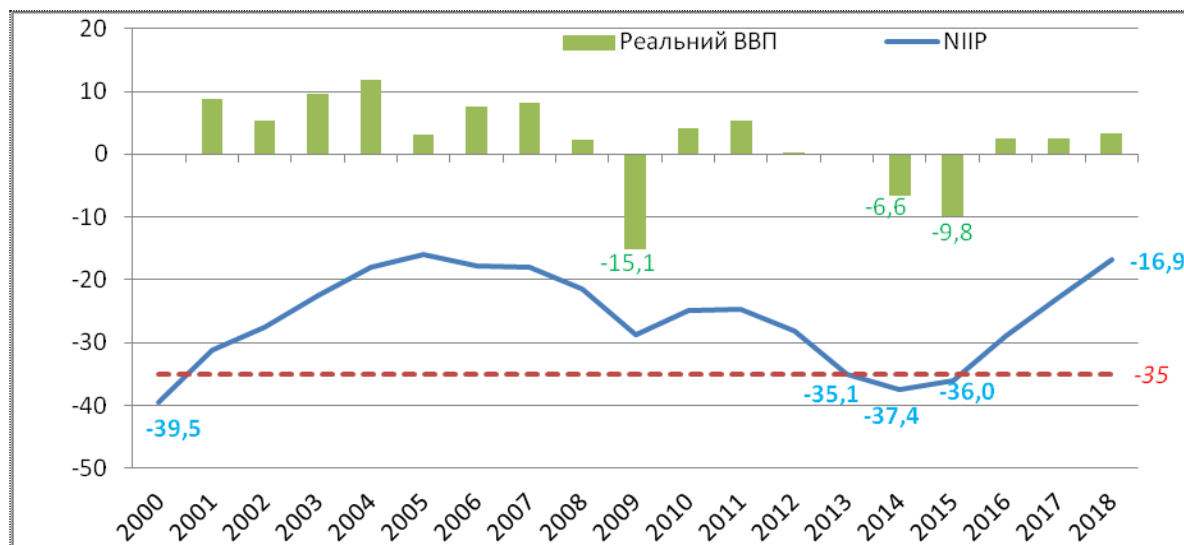


Рис. 1.6.1. Динаміка індикатора NIIP та реального ВВП України
Джерело: розраховано за даними НБУ та Держстату.

У контексті попередження кризових явищ в економіці варто зазначити, що перевищення граничного значення -35% (розрахованого для країн ЄС) показує для України не тільки період формування/наявності зовнішнього дисбалансу, а й може підтвердити настання кризи. Як свідчить порівняльний аналіз динаміки *NIIP* та реального ВВП до та під час останньої кризи 2014–2015 рр., *NIIP* слугував співпадаючим індикатором. Кризу 2008–2009 рр. індикатор «не відчув»: значення -28,8% у 2009 р. при падінні реального ВВП на -15,1%; а падіння *NIIP* до -39,5% у 2000 р. показало наявність зовнішнього дисбалансу, який не призвів до економічної кризи.

З такої динаміки індикатора можна зробити декілька **висновків**: *по-перше*, наявність дисбалансу не обов’язково призводить до кризи – проблему

можна вирішити шляхом коригуючої політики; *по-друге*, для визначення загрози кризи для України можливо варто «підняти планку» граничного значення із -35% до -28%; *по-третє*, варто моніторити значення інших індикаторів (основних та допоміжних), які можуть сигналізувати про наявність інших дисбалансів, які підсилюють один одного і можуть призвести до кризи.

Для тестування ситуації у 2019–2020 рр. у сфері виявлення зовнішніх дисбалансів за допомогою індикатора *NIIP* було проведено його прогностичні розрахунки за допомогою поліноміального та експоненціального трендів (рис. 1.6.2).

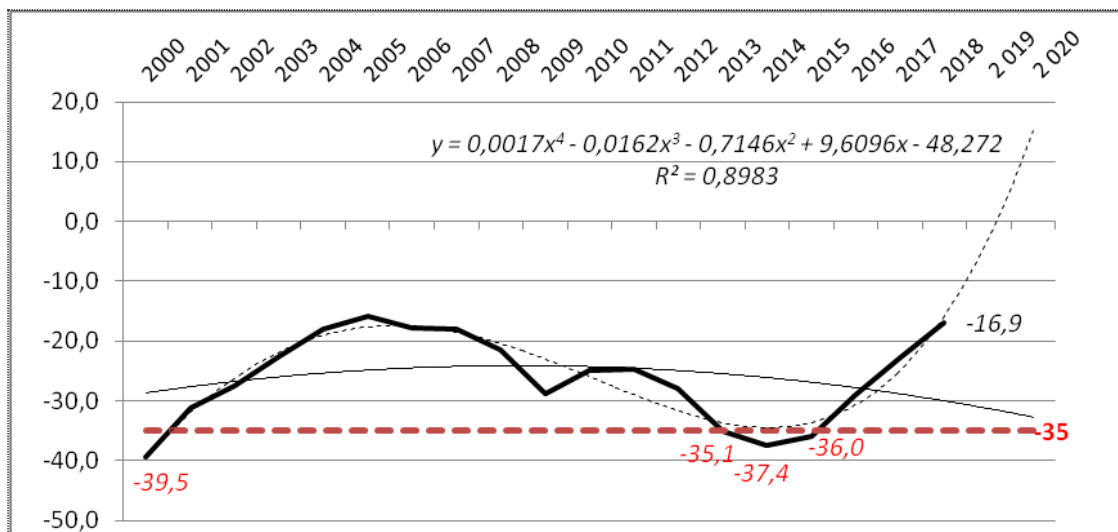


Рис. 1.6.2. Динаміка фактичних і прогностичних значень індикатора *NIIP* у 2000–2020 рр., % від ВВП

Джерело: складено за даними НБУ.

Кращим з точки зору статистичної значимості показав себе поліноміальний тренд, за результатами якого індикатор *NIIP* буде далеким від критичного значення, у той час як за експоненціальним трендом слід очікувати погіршення ситуації і зовнішній дисбаланс є цілком імовірним у 2020 р. Оскільки результати тестування за трендами виявились суперечливими, слід додати до розгляду аналіз можливої поведінки допоміжних індикаторів (зокрема, динаміки прямих іноземних інвестицій, валового зовнішнього боргу).

«PSCF – Кредит приватному сектору, величина річного обсягу»,%

до ВВП / Private sector credit flow, consolidated, % of GDP

Кредит приватному сектору (потік) представляє чисту суму зобов'язань, які сектор нефінансових корпорацій та інші сектори (домогосподарств та некомерційних установ, що обслуговують домашні господарства) отримали за рік. Інструментами, що враховуються, є боргові цінні папери та позики. Дані представлені в консолідованому вираженні, тобто не враховують операцій у межах одного сектора.

Як індикатор Табло *PSCF* виражається у відсотках до ВВП та базується на статистиці Національних рахунків, зокрема фінансового рахунку. За відсутності у прямому доступі фінансових рахунків сектора нефінансових корпорацій та інших секторів, для розрахунків було взято відповідні дані з балансу фінансових активів та пасивів сектора фінансових корпорацій (до якого включаються дані Національного банку України, інших депозитних корпорацій (банків), страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, інститутів спільного інвестування (інвестиційних фондів) та інших фінансових посередників). Джерелом необхідної для розрахунків статистичної інформації є дані з офіційного сайту Національного банку України (<https://bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#1ms>).

Розрахунки індикатора *PSCF* на часовому проміжку 2009–2018 рр. показали відсутність внутрішнього дисбалансу, що формується у сфері кредитування суб'єктів приватного сектора сектором фінансових корпорацій: значення індикатора значно менше за граничне значення у 14%, більше того, у періоди криз 2009 р. та 2015 р. індикатор був від'ємним (рис. 1.6.3).

Низький рівень індикатора у 2018 р. (1,6%) та відсутність змін у політиці НБУ щодо стриманого кредитування суб'єктів економіки, що пов'язано із реалізацією режиму інфляційного таргетування, дає підстави для припущення, що значення *PSCF* у найближчі 2–3 роки не перетне граничне значення у 14 %, а тому внутрішній дисбаланс у цій сфері буде відсутній.

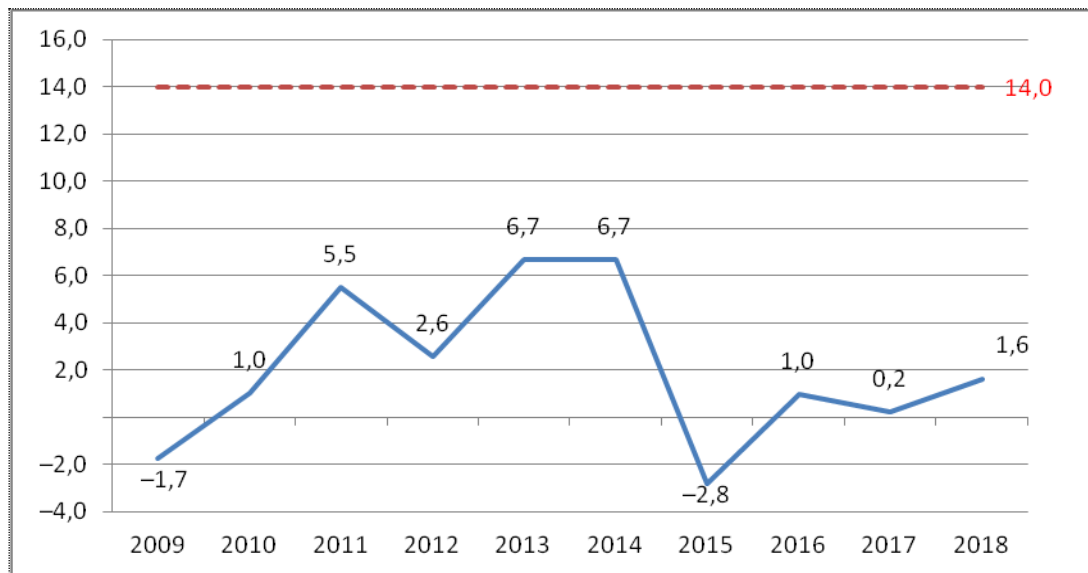


Рис. 1.6.3. Динаміка індикатора *PSCF* – кредиту приватному сектору (величина річного обсягу, % до ВВП)

Джерело: складено за даними НБУ.

«PSD – Борг приватного сектора», % до ВВП / *Private sector debt, consolidated, % of GDP*

Борг приватного сектора – це сукупність зобов’язань, які утримуються сектором нефінансових корпорацій, домогосподарствами та некомерційними установами, що обслуговують домашні господарства. Інструментами, що враховуються, є боргові цінні папери та позики. Дані представляються в консолідованому вираженні, тобто операції в межах одного сектора до уваги не беруться.

Як індикатор Табло *PSD* виражається у відсотках до ВВП та базується на статистиці Національних рахунків, зокрема фінансового рахунку. За відсутності у прямому доступі фінансових рахунків сектора нефінансових корпорацій та інших секторів для розрахунків було взято відповідні дані з балансу фінансових активів та пасивів сектора фінансових корпорацій (до якого включаються дані Національного банку України, інших депозитних корпорацій (банків), страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, інститутів спільного інвестування (інвестиційних фондів) та інших фінансових посередників). Джерелом необхідної для розрахунків

статистичної інформації є дані з офіційного сайту Національного банку України (<https://bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#1ms>).

На рис. 1.6.4 представлено динаміку розрахованого індикатора *PSD* боргу приватного сектора України, який упродовж 2008–2018 рр. не перетинав граничне значення у 133 %. Це означає, що на всьому виділеному часовому проміжку був відсутній внутрішній дисбаланс, пов'язаний із борговими зобов'язаннями суб'єктів приватного сектора економіки. Тенденція до зниження індикатора упродовж останніх п'яти років із 70,3 до 32,3% дає підстави висунути гіпотезу, що навіть якщо ця тенденція і зміниться кардинально на протилежну в найближчі два роки, вона навряд перетне граничну межу.

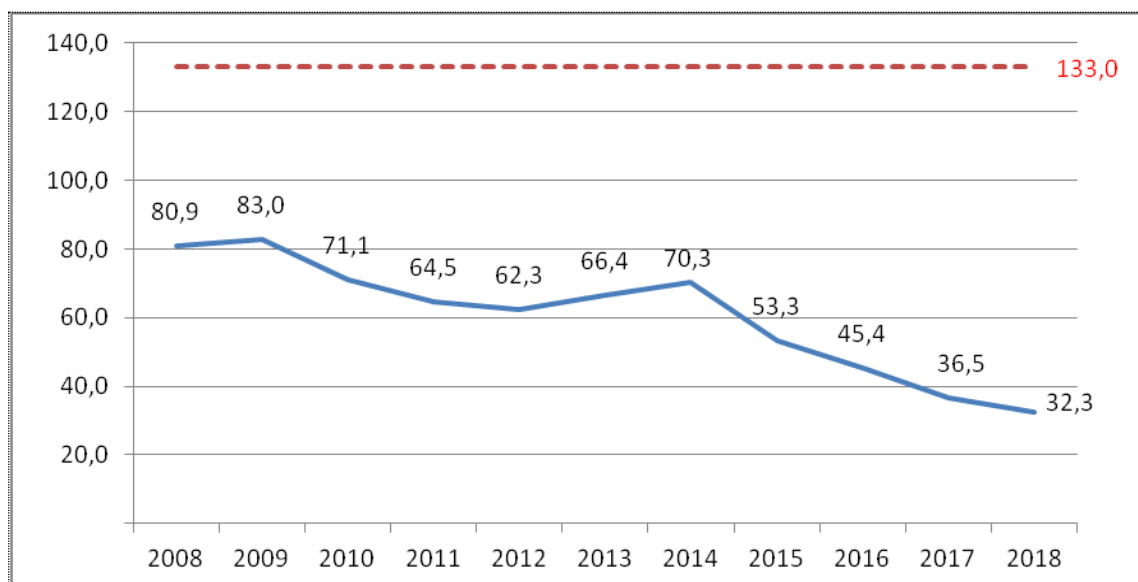


Рис. 1.6.4. Динаміка індикатора *PSD* боргу приватного сектора у 2008–2018 рр., % до ВВП

Джерело: складено за даними НБУ.

«GGD– Борг сектора загального державного управління, % до ВВП» / *General government gross debt, % of GDP*

Державний борг – сукупні боргові зобов'язання держави перед усіма кредиторами (юридичними та фізичними особами, іноземними державами, міжнародними організаціями тощо). Державний борг складається із заборгованості центрального уряду, регіональних та місцевих органів влади,

а також боргів усіх корпорацій з державною участю, пропорційно частці держави в їх капіталі.

Борг сектора загального державного управління дорівнює сумі зобов'язань на кінець року всіх підрозділів, класифікованих у межах загального державного управління в інструментах: валюта та депозити, боргові цінні папери та позики.

Як індикатор Табло *GGD*–державний та гарантований державою борг України – виражається у відсотках до ВВП та базується на статистиці урядових фінансів. Джерелом необхідної для розрахунків статистичної інформації є дані з офіційного сайту Міністерства фінансів України (<https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg>).

На рис.1.6.5 представлено розраховане значення індикатора *GGD* на часовому проміжку 2005–2018 рр. Упродовж останніх п'яти років він перевищує рекомендоване ЄС граничне значення у 60%, що свідчить про наявність дисбалансів в Україні.

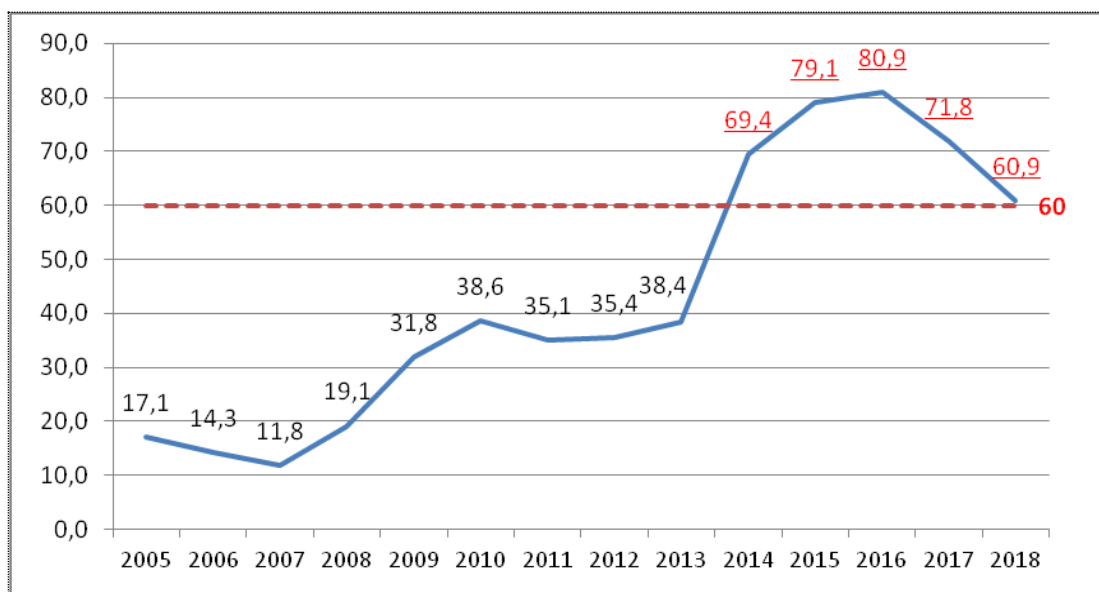


Рис. 1.6.5. Динаміка індикатора *GGD*, що характеризує борг сектора загального державного управління, % до ВВП

Джерело: складено за даними Міністерства фінансів України.

За даними Мінфіну в жовтні 2019 р. було зафіксовано зменшення сукупного державного (прямого) і гарантованого державою боргу України,

номінованого як у національній, так і в іноземній валюті. Водночас, через невелику девальвацію гривні, фактичний стан державного боргу представленим чином: сума в еквіваленті у доларах США зменшилась на 1,35% (порівняно з вереснем), або на 1,13 млрд дол. США – до 81,83 млрд дол. США; сума в еквіваленті в національній валюті зросла на 2,37%, або 47,4 млрд грн – до 2 045,4 млрд грн⁶³.

З початку року державний (прямий) і гарантований державою борг України, номінований в іноземній валюті, зменшився на 2,5 млрд дол. США, а номінований у національній валюті зріс на 88,9 млрд грн. При цьому, через значне зміцнення національної валюти, гривневий еквівалент зменшився на 123 млрд грн, а валютний зріс на 3,5 млрд дол. США⁶⁴.

За прогнозними даними Міністерства фінансів України та Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) обслуговування державного боргу в 2019–2020 рр. зросте до 3,3–3,2% ВВП (на відміну від стабільних 1,8% у середньому по країнам ОЕСР та зниження до 1,5% у країнах євросони).

За результатами останнього звіту AMR-2019 (де представлено аналіз за даними 2017 р.) індикатор боргу сектора загального державного управління перевищував граничне значення у 15 країнах ЄС, що свідчить про наявність дисбалансів у багатьох європейських державах.

«FSL – Сукупні зобов’язання сектора фінансових корпорацій, зміна за 1 рік, %» / *Total financial sector liabilities, non-consolidated, 1 year % change*

Загальні зобов’язання сектора фінансових корпорацій представляють еволюцію суми всіх зобов’язань сектора фінансових корпорацій.

Як індикатор Табло *FSL* виражається як відсоткова зміна сукупних зобов’язань за один рік; базується на статистиці Національних рахунків, зокрема фінансового рахунку. Для розрахунків було взято відповідні дані з

⁶³ Інформація щодо державного боргу у жовтні 2019 року. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/informatsiia_shchodo_derzhavnogo_borgu_v_zhovtni_2019_roku-1890

⁶⁴ Там само.

балансу фінансових активів та пасивів сектора фінансових корпорацій (до якого включаються дані Національного банку України, інших депозитних корпорацій (банків), страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, інститутів спільного інвестування (інвестиційних фондів) та інших фінансових посередників). Дані представляються в неконсолідованому вираженні. Джерелом необхідної для розрахунків статистичної інформації є дані з офіційного сайту Національного банку України (<https://bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#1ms>).

На рис. 1.6.6 представлено динаміку розрахованого індикатора *FSL* на часовому проміжку 2009–2018 рр., який упродовж досліджуваних 10 років лише один раз – у 2015 р. – перевищив граничне значення у 16,5%. У післякризовому періоді індикатор демонструє спадну тенденцію. Дисбаланс був відсутній і в минулому 2018р., оскільки річний темп змін сукупних зобов'язань сектора фінансових корпорацій був низьким ($FSL=1,0\%$).

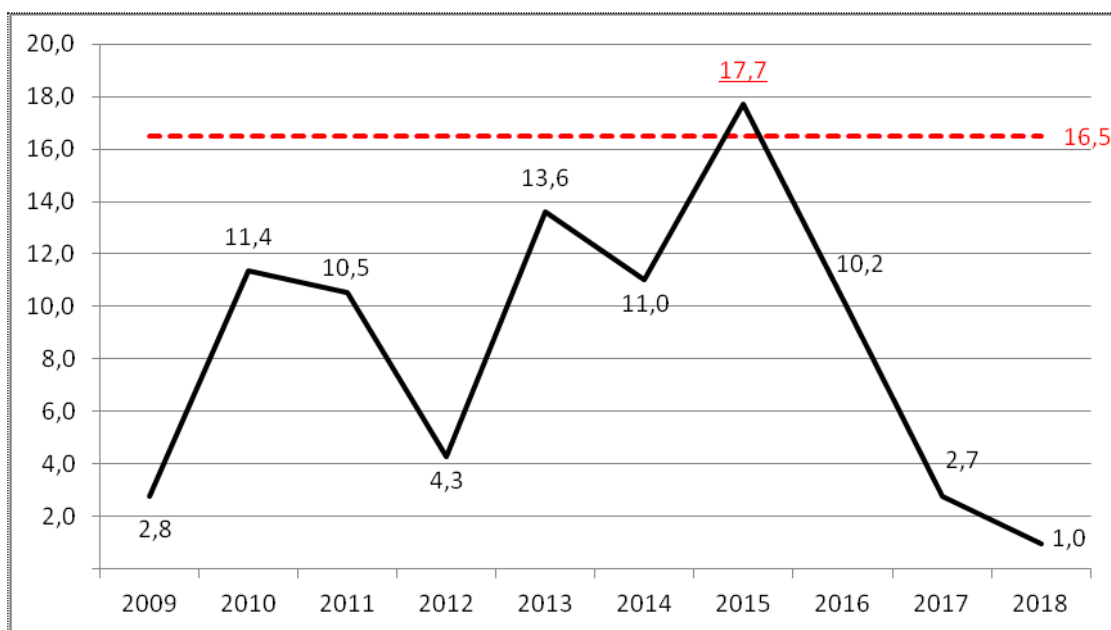


Рис. 1.6.6. Динаміка індикатора змін сукупних зобов'язань сектора фінансових корпорацій, % зміна за рік

Джерело: складено за даними НБУ.

На рис. 1.6.7 представлено динаміку фактичних та прогнозних за поліноміальним трендом значень індикатора змін сукупних зобов'язань

сектора фінансових корпорацій, які свідчать, що з високим рівнем імовірності спадний тренд змін індикатора *FSL* у найближчі три роки може змінитись на зростаючий, тобто є можливість появи внутрішнього дисбалансу. Для перевірки такої гіпотези варто переглянути можливу динаміку додаткових індикаторів Табло.

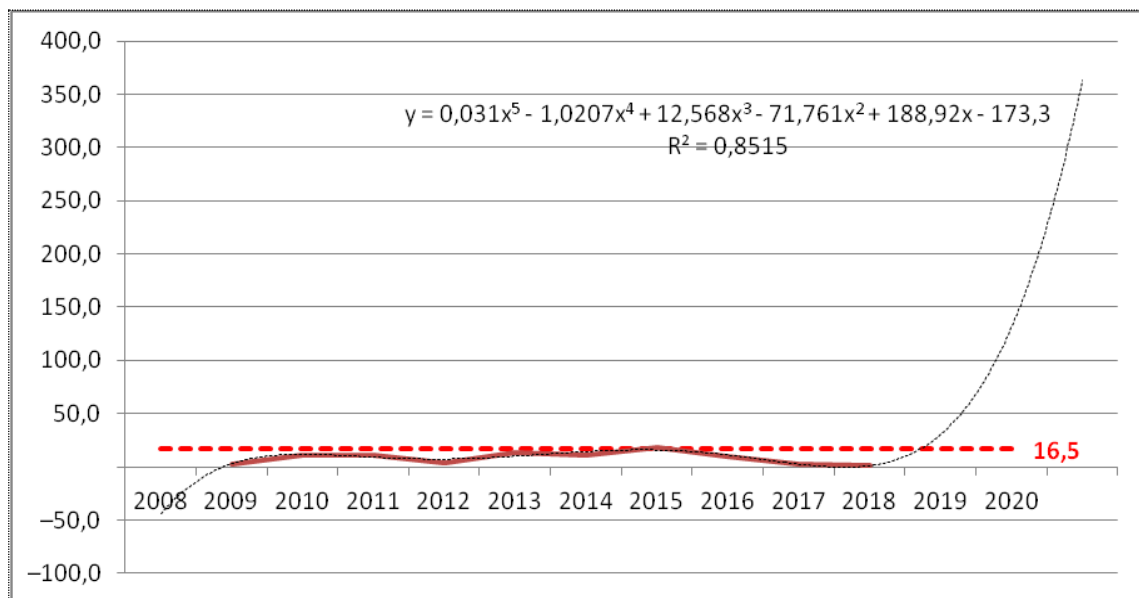


Рис. 1.6.7. Динаміка фактичних та прогнозних за поліноміальним трендом значень індикатора змін сукупних зобов'язань сектора фінансових корпорацій, % зміна за один рік

Джерело: розраховано за даними НБУ.

Допоміжні індикатори фінансової сфери для моніторингу макроекономічних дисбалансів в Україні. Окрім 14 основних індикаторів для визначення дисбалансів у європейській практиці розраховуються 28 допоміжних індикаторів (*Auxiliary Indicators of the MIP Scoreboard*), які наведено у Додатку А, пп. 1.1, табл. А1.1.2. Для них не визначаються граничні межі та, як показує практика, їх кількість і формат не є усталеними. Вони використовуються у процесі складання щорічних AMR для поглибленого аналізу ситуації в кожній з країн ЄС, оскільки їх динаміка може допомогти визначити можливі загрози та уточнити рівень ризику, який окреслюють основні показники.

Серед допоміжних індикаторів з фінансової сфери для визначення дисбалансів в Україні за європейською процедурою *MIP* використовуються такі.

«NENDI – Чиста інвестиційна позиція за виключенням недефолтних інструментів, % ВВП» / Net international investment position excluding non-defaultable instruments, % of GDP

Індикатор *NENDI* є новим у європейській практиці. Він відрізняється від показника із переліку основних *NIP* чистої інвестиційної позиції тим, що орієнтований на компоненти *NIP*, які можуть бути предметом дефолту або частково використовуватись як застава. На рис. 1.6.8 представлено динаміку основного *NIP* та допоміжного індикатора *NENDI* за 2000–2018 рр. Порівняльний аналіз показує, що різниця між ними майже удвічі збільшилася після кризи 2008–2009 рр., тобто за останні 10 років у структурі показника чистої інвестиційної позиції України зросла частка інструментів, які потенціально несуть ризик формування зовнішнього дисбалансу.

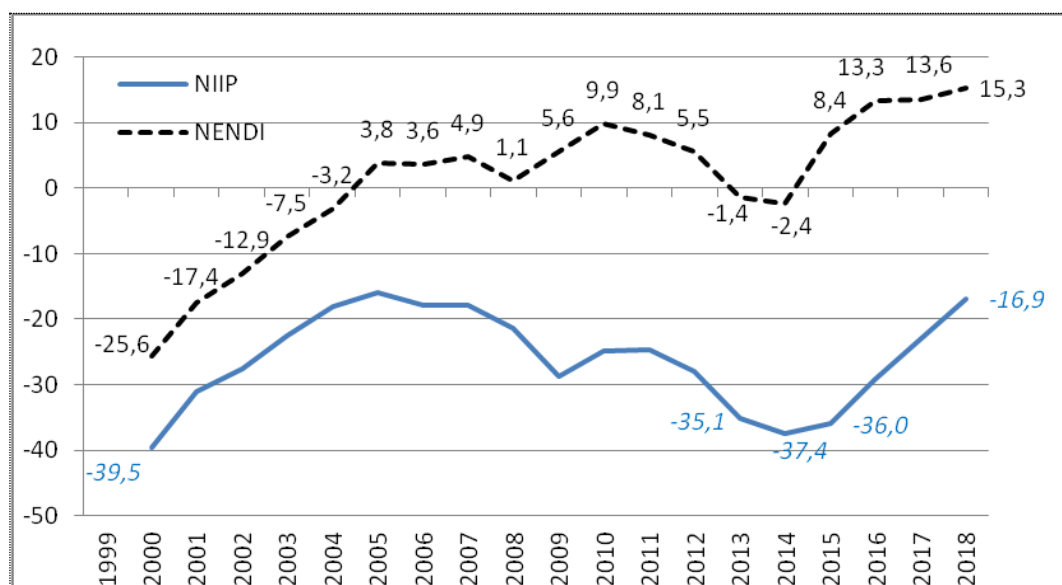


Рис. 1.6.8. Динаміка індикаторів *NIIP* та *NENDI*, що виявляють зовнішні дисбаланси в Україні, % ВВП

Джерело: розраховано за даними НБУ.

Джерелом необхідної для розрахунків статистичної інформації є дані з офіційного сайту Національного банку України

(https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446#3).

«NPL – Частка недіючих кредитів у сукупних валових кредитах (БС), %»/ *Gross non-performing loans, domestic and foreign entities, % (Banking Sector)*

Показник *NPL* (частка недіючих кредитів у сукупних валових кредитах наданих банками, %) є одним із важливих індикаторів фінансової стійкості, що характеризує ситуацію у банківській системі. Включення цього показника в аналіз дає можливість оцінити ситуацію у банківській системі (БС), оскільки його високе значення та/або зростаючий тренд можуть свідчити про формування внутрішнього макроекономічного дисбалансу та загрозу банківської кризи.

На рис. 1.6.9 наведено динаміку показника *NPL* для БС України, розрахованого фахівцями НБУ як індикатора фінансової стійкості. Аналіз індикатора свідчить, що у 2017–2018 рр. частка непрацюючих кредитів на балансах банків перевищувала 50%. Щоправда, вона поступово знижується, але лише завдяки статистичному ефектові від зростання загального портфеля.

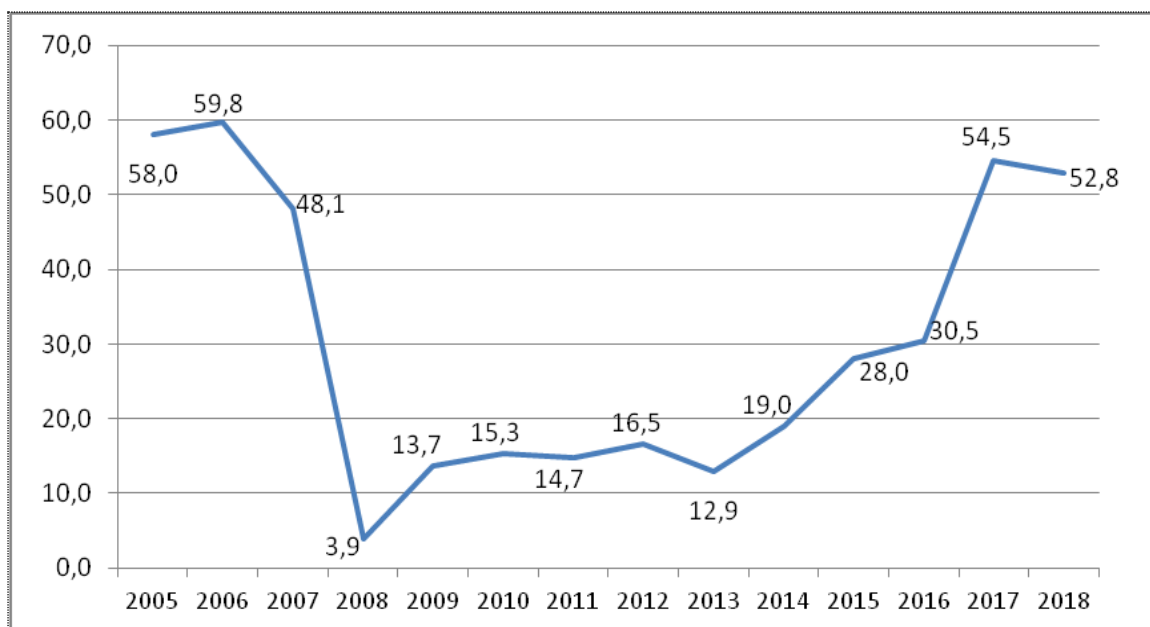


Рис. 1.6.9. Динаміка індикатора *NPL* частки недіючих кредитів у сукупних валових кредитах наданих банками в Україні, %
Джерело: складено за даними НБУ.

За даними НБУ на 01.10.2019 р. частка непрацюючих кредитів (NPL) скоротилася до 48,9% кредитного портфеля банків (усіх банків, включно із неплатоспроможними, без позабалансових зобов'язань). Найпомітніше скоротили частку непрацюючих кредитів державні банки (крім Приватбанку) – на 2,8 в.п. за квартал до 48,4%. Головний фактор – реструктуризація непрацюючих кредитів. Як свідчать результати аналізу фахівців НБУ у звіті про фінансову стабільність: зовнішні шоки, війна, втрата територій та ринків збуту негативно вплинули на якість боргу, але визначальну роль у перетворенні кредитів у непрацюючі зіграли саме внутрішні проблеми банківської системи – низькі кредитні стандарти, нехтування лімітами концентрації боргів, кредитування пов'язаних осіб та високий обсяг валютного кредитування стали основою масових дефолтів корпорацій за боргами перед українськими банками⁶⁵.

За даними Світового банку, після кризи 2014–2015 рр. в Україні був один із найвищих показників частки поганих кредитів у загальному обсязі наданих кредитів (табл.1.6.2).

Таблиця 1.6.2

Динаміка непрацюючих кредитів в різних країнах світу, % у загальному обсязі кредитів

Регіон/країна	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Країни Європи та Центральної Азії, без країн з високим доходом (<i>Europe & Central Asia, excluding high income</i>)	9,0	9,4	9,5	10,9	10,8	8,0	9,0	9,3
Країни Центральної Європи та Балтії (<i>Central Europe and the Baltics</i>)	10,0	12,3	13,8	11,6	8,2	5,5	5,1	3,9
Європейський Союз (<i>European Union</i>)	5,4	6,0	7,5	6,4	5,5	4,9	4,5	3,7
Україна	15,3	14,7	16,5	12,9	19,0	28,0	30,5	54,5

Джерело: сформовано за даними Світового банку.

⁶⁵ Звіт про фінансову стабільність / НБУ. https://www.bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2019-R1.pdf?v=4

Як показують дані, представлені в табл. 1.6.2, переважна кількість банківських систем з цією проблемою справляється, однак Україна третій рік поспіль усе ще перебуває близько позначки 50% (у 2005–2006 рр. спостерігалася аналогічна ситуація і $NPL=58-59\%$).

Динаміка допоміжного індикатора *NPL* має суттєве значення під час аналізу динаміки кредитування економіки, зокрема, для визначення внутрішніх дисбалансів на базі основного індикатора *PSCF*– кредиту приватному сектору (наданого сектором фінансових корпорацій).

Джерелом необхідної статистичної інформації по *NPL* є дані з офіційного сайту Національного банку України (<https://www.bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#4fsi>).

«BSL – Фінансовий важіль/леверидж банківської системи»/
Consolidated banking leverage, domestic and foreign entities, Asset-to-equity multiple (Banking Sector)

Показник, який охоплює лише банківський сектор, визначається як співвідношення «активи банківської системи/банківський капітал» і розраховується для всього сектора по звітності «вітчизняні банківські групи та окремі банки, іноземні дочірні компанії та іноземні філії» (тобто до уваги беруться всі установи, всі банківські групи / окремі банки незалежно від їхньої системи обліку / нагляду).

Для України сучасний рівень індикатора *BSL* перебуває на рівні 8,2–8,8 у 2017–2018 рр. Найвище значення 12,1 зафіксовано у кризовому 2015 р. (рис.1.6.10).

Джерелом необхідної для розрахунків статистичної інформації є дані з офіційного сайту Національного банку України (<https://www.bank.gov.ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#1>).

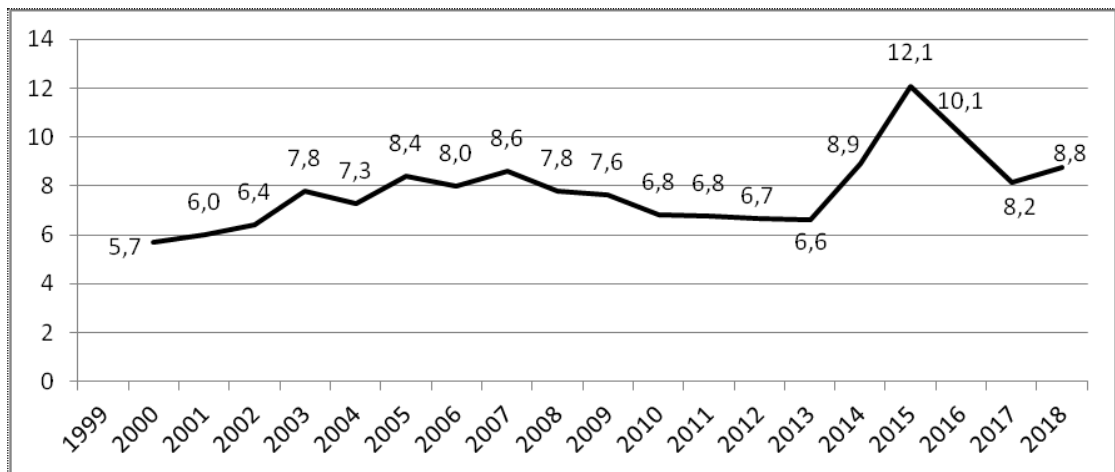


Рис. 1.6.10. Динаміка індикатора *BSL* фінансового важеля банківської системи

Джерело: розраховано за даними НБУ.

**«*HD* – Борг домогосподарств (включаючи НООДГ)», % ВВП/
*Household debt, consolidated (incl. NPISH), % of GDP***

Як допоміжний індикатор Табло *HD* – борг домашніх господарств – визначається на консолідованій основі як борг сектора «Інші сектори економіки», тобто він включає інформацію щодо боргу домашніх господарств та некомерційних організацій, що обслуговують домогосподарства (НООДГ), у % від ВВП.

Використання індикатора *HD* є важливим під час аналізу динаміки основного індикатора *PSD* боргу приватного сектора, оскільки від допомагає визначити роль домогосподарств у формуванні боргу приватного сектора. Так, на рис.1.6.11 наведено динаміку обох показників на часовому проміжку 2008–2018 рр. Як видно із розрахунків, борг домогосподарств за період зменшився як у кількісному вимірі – із 29,4 до 6% від ВВП, так і у відносному – уп'ятеро. Однак більш цікавим моментом є те, що у структурі боргу приватного сектора частка боргу домогосподарств скоротилася майже вдвічі – із 36,4% (у 2008 р.) до 18,5% (у 2018 р.). Це засвідчує необхідність більш детального розгляду чинників зростання боргу сектора нефінансових корпорацій упродовж 2008–2018 рр., адже саме ця складова є вирішальною у динаміці змін боргу приватного сектора.

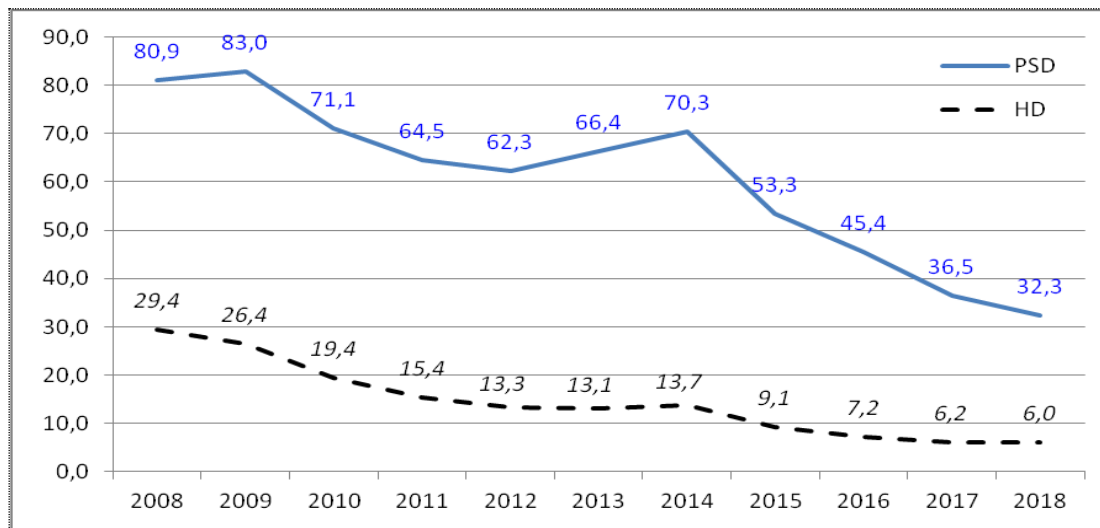


Рис. 1.6.11. Динаміка індикаторів *PSD* та *HD* боргів приватного сектора та домогосподарств (включаючи НООДГ), % ВВП

Джерело: розраховано за даними НБУ.

Джерелом необхідної для розрахунків статистичної інформації є дані з офіційного сайту Національного банку України (фінансові рахунки сектора фінансових корпорацій: баланс фінансових активів та пасивів. URL: <https://www.bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#3fa>).

Додаткові індикатори, що не включені у європейську методику складання Табло, але які варто додати до переліку допоміжних для аналізу ситуації в Україні:

«**GED** – Валовий зовнішній борг України, % ВВП»/ *Gross external debt, % of GDP*. **Валовий зовнішній борг** за станом на певну дату – це загальний обсяг заборгованості за всіма існуючими, але в жодному разі не умовними, зобов'язаннями, що мають бути сплачені боржником у вигляді основної суми та/або відсотків у будь-який час у майбутньому і які є зобов'язаннями резидентів цієї економіки перед нерезидентами (згідно з визначенням МВФ).

Як допоміжний індикатор Табло **GED** характеризує розмір валового зовнішнього боргу України у % ВВП. Він є дуже важливим для визначення

зовнішніх дисбалансів країни. Як свідчать розрахунки, представлені на рис.1.6.12, зовнішній борг України у період 2015–2017 рр. перевищував ВВП країни (був більшим за 100%), що є серйозним фактором стримування розвитку вітчизняної економіки.

Джерелом необхідної для розрахунків статистичної інформації є дані з офіційного сайту Національного банку України (Статистика зовнішнього сектору України. Валовий зовнішній борг України. URL: <https://bank.gov.ua/statistic/sector-external/data-sector-external#4>).

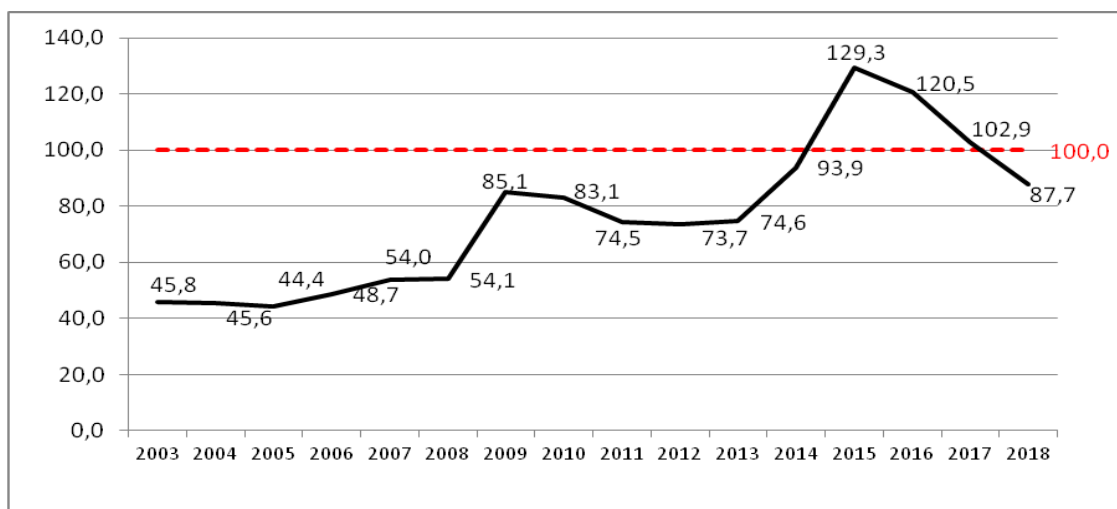


Рис. 1.6.12. Динаміка показника *GED* валового зовнішнього боргу України, % ВВП

Джерело: розраховано за даними НБУ.

«PSCB – Кредити приватному сектору (БС), річний обсяг у % до ВВП»/ Privat sector credit flow (BS), flow in % of GDP.

Як допоміжний індикатор Табло *PSCB* розраховано як суму кредитів, наданих депозитними корпораціями (крім Національного банку України) резидентам сектора нефінансових корпорацій та інших секторів економіки упродовж року у % до ВВП.

На рис.1.6.13 представлено динаміку індикаторів: основного – *PSCF*, що характеризує кредитування приватного сектора установами сектора фінансових корпорацій, та допоміжного – *PSCB*, який відображає обсяг наданих кредитів банками упродовж 2009–2018 рр. Їх збіг практично на всьому проміжку часу підкреслює ключову роль кредитування банківськими

установами приватного сектора економіки. Це означає, що переважна кількість дисбалансів, які можуть виникнути у сфері кредитування економіки, пов'язані з динамікою змін кредиту, наданого банками, оскільки внесок інших небанківських фінансових установ є незначним.

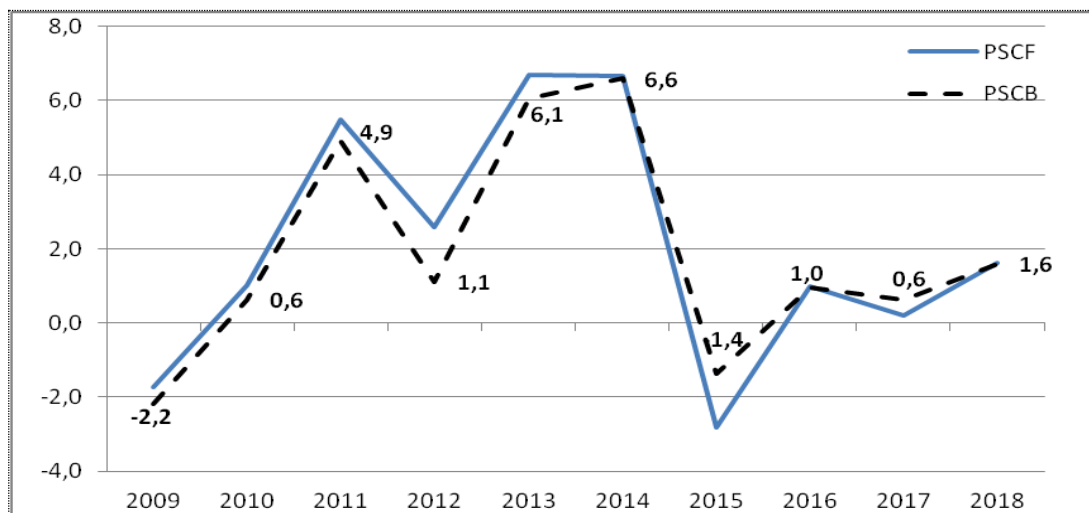


Рис. 1.6.13. Динаміка показників PSCB та PSCF, які характеризують кредитування приватного сектора банками та установами фінансового сектора

Джерело: розраховано за даними НБУ.

Джерелом необхідної для розрахунків статистичної інформації для **PSCB** є дані з офіційного сайту Національного банку України (Грошово-кредитна статистика. URL: <https://bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#1ms>).

Аналіз показників у кварталному вимірі. Для більш детального аналізу ситуації в Україні з метою виявлення дисбалансів часто доцільним є проведення *додаткового аналізу* показників у кварталному вимірі. З цією метою створено інформаційну базу, що включає динаміку ряду фінансових індикаторів (у поточних цінах у національній та/чи іноземній валюті). Зокрема, корисною для передбачення ризику формування можливих дисбалансів є:

- чиста міжнародна інвестиційна позиція, млн дол. США;

- валовий зовнішній борг України, *млн дол. США*;
- державний та гарантований державою борг України, *млн грн*;
- фінансові пасиви сектора фінансові корпорації (залишки на кінець звітного періоду), *млн грн*;
- кредити, надані резидентам депозитними корпораціями (залишки коштів на кінець періоду), *млн грн*;
- обсяги недіючих кредитів, *млн грн*.

Отже, аналіз показників, які характеризують економічний розвиток України та динаміка яких може свідчити про ймовірність розгортання кризи, показав, що побудова системи виявлення дисбалансів та раннього попередження криз для України в принципі можлива і є доцільною, оскільки зменшує часовий лаг між самою оцінкою ризиків та можливістю прийняття рішень. Розробка власної національної системи виявлення дисбалансів, побудованої із урахуванням європейської практики, дає перевагу порівняно із використанням інформації, отриманої від аналогічних систем з інших країн, оскільки враховує особливості розвитку національної економіки та базується на показниках, що реагуючих на «чутливі» для України проблеми.

1.7. Індикатори зовнішніх дисбалансів та конкурентоспроможності економіки України

В Україні не відпрацьована комплексна система моніторингу зовнішньоекономічних дисбалансів з метою своєчасного виявлення загрозливих тенденцій. Відсутній чітко визначений інституційний механізм здійснення самого моніторингу.

Певні напрацювання є в наукових підрозділах центральних банків окремих країн, міжнародних економічних організацій (Світового банку, МВФ). Проте на сьогодні деталізована комплексна система індикаторів та інституційний механізм оцінки результатів і визначення необхідних політичних дій створені лише в ЄС, що робить його досвід надзвичайно цінним для України.