

Губанов О.О.

доктор юридичних наук, професор,

перший заступник директора,

Приватний вищий навчальний заклад

«Фінансово-правовий коледж»

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5427-1821>

Hubanov Oleh

Private Higher Educational Institution "Financial-Legal College"

НАУКОВО-ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНИХ ВИКЛИКІВ

SCIENTIFIC AND THEORETICAL PRINCIPLES OF ASSESSING THE SUSTAINABILITY OF PUBLIC FINANCES IN THE FACE OF GLOBAL CHALLENGES

Анотація. У статті досліджено науково-теоретичні підходи до визначення та оцінки стійкості державних фінансів в умовах глобальної фінансової нестабільності. Розкрито сутність категорії «фінансова стійкість» та її відмінність від поняття «фінансова стабільність». Автором проаналізовано роль міжнародних фінансових інституцій, зокрема МВФ та Світового банку, у розробці методології моніторингу фінансового сектору (програма FSAP). Особливу увагу приділено критеріям стійкості, серед яких: збалансованість бюджету, платоспроможність держави та здатність системи до самовідновлення після екзогенних шоків. Визначено, що в сучасних умовах оцінка стійкості має охоплювати не лише бюджетний сектор, а й діяльність державних фінансових корпорацій та небанківських фінансових установ. Обґрунтовано, що впровадження комплексних індикаторів моніторингу є необхідною умовою забезпечення економічної безпеки держави.

Ключові слова: державні фінанси, фінансова стійкість, фінансова стабільність, глобальні виклики, державні фінансові корпорації, МВФ, фінансова безпека.

Постановка проблеми. У сучасних умовах глобалізації світова фінансова система характеризується високим ступенем волатильності та вразливості до екзогенних шоків. Регулярні фінансові кризи, посилені геополітичною нестабільністю та економічними трансформаціями, висувають нові вимоги до якості управління державними фінансами. Для України, яка перебуває у стані пошуку внутрішніх ресурсів для відновлення та забезпечення макроекономіч-

ної стабільності, питання стійкості державних фінансів набуває стратегічного значення.

Однак, попри значну кількість теоретичних напрацювань, залишається невирішеним ряд методологічних суперечностей. По-перше, у науковій дискусії досі бракує єдиного підходу до розмежування понять «стійкість» та «стабільність» фінансової системи, що призводить до розмиття цілей державної політики. По-друге, традиційні методи оцінки фіскальної стійкості часто обмежуються лише показниками бюджетного дефіциту та державного боргу, ігноруючи значний вплив державного фінансового сектору (державних банків, страхових компаній, небанківських фінансових установ).

Відсутність цілісної системи моніторингу, яка б враховувала ризики, що генеруються державними фінансовими корпораціями, створює загрозу прихованої дестабілізації публічних фінансів. Таким чином, виникає гостра потреба у поглибленні науково-теоретичних засад оцінки стійкості державних фінансів та адаптації міжнародних стандартів (зокрема методології МВФ та програми FSAP) до національних реалій з метою вчасного виявлення та нейтралізації фінансових загроз.

Ключові аспекти проблеми, на яких акцентує стаття: по-перше, невідповідність класичних методів оцінки сучасним масштабам глобальних викликів, по-друге, необхідність розширення периметра моніторингу за межі чисто бюджетних показників (включення фінансового сектору) і насамкінець – пошук балансу між виконанням державою соціальних функцій та збереженням довгострокової платоспроможності.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питання стійкості державних фінансів займає центральне місце в сучасній зарубіжній та вітчизняній економічній науці. Дослідження цієї проблематики активізувалося у відповідь на глобальні фінансові виклики, що змусило багато країн та міжнародних організацій розробляти власні методичні підходи до моніторингу стабільності. Основні напрями сучасних досліджень можна розділити на кілька аспектів.

Міжнародна методологія та стандартизація. Провідну роль у формуванні принципів оцінки стійкості відіграють МВФ та Світовий банк. Ключовим інструментом є програма FSAP (Financial Sector Assessment Program), яка спрямована на тісну взаємодію країн у сфері моніторингу фінансових систем та впровадження уніфікованих алгоритмів оцінки потенційних ризиків.

Концепція «міжчасових бюджетних обмежень». Науковці Європейського Союзу розробили концепцію, де стійкість трактується як здатність уряду фінансувати поточний борг та очікувані витрати в довгостроковій перспективі. У межах цього підходу широко використовуються індикатори S1 (середньострокове коригування балансу) та S2 (необмежене міжчасове регулювання).

Розширення периметра оцінки. Сучасні дослідження (зокрема відповідно до методології МВФ) акцентують на тому, що аналіз стійкості не повинен обмежуватися лише державним бюджетом. До аналізу необхідно залучати операції державних фінансових та нефінансових корпорацій, оскільки їхня заборгованість та фінансовий стан безпосередньо впливають на загальну стабільність публічного сектору.

Вітчизняний контекст. В Україні питання системного моніторингу стійкості публічних фінансів перебуває на етапі становлення. На державному рівні визнається, що розбалансованість системи є значною загрозою економічній безпеці, проте цілісні програми зміцнення стійкості та постійний моніторинг інтегральних показників поки що відсутні

Дослідженням теоретичних та практичних аспектів стійкості державних фінансів присвячено праці багатьох провідних науковців. Зокрема, вагомий внесок у розробку цієї проблематики внесли такі автори, як В. Кудряшов [9], І. Луніна [11], С. Гасанов [4], Т. Єфименко [6] та інші. Питання міжнародної методології оцінки фінансового сектору та фіскальної стійкості перебувають у центрі уваги експертів МВФ, Світового банку та Європейської Комісії.

Метою дослідження є теоретичне обґрунтування та систематизація науково-методичних підходів до оцінки стійкості державних фінансів, а також визначення ключових індикаторів моніторингу фінансового стану державного сектору (включаючи державні фінансові корпорації) для розробки механізмів зміцнення фінансової безпеки держави в умовах глобальних економічних викликів.

Методологія дослідження базується на комплексному підході, що поєднує загальнонаукові та спеціальні методи пізнання фінансових процесів. Це дозволяє забезпечити об'єктивність аналізу та достовірність сформульованих висновків. Зокрема було використано: діалектичний метод та системний підхід – використані для уточнення сутності поняття «стійкість державних фінансів» як динамічної системи, що взаємодіє із зовнішнім середовищем. Це дало змогу розмежувати статику (рівновагу) та динаміку (здатність до відновлення після шоків); метод логічного узагальнення та наукової абстракції – застосований для формування теоретичного базису дослідження, виокремлення критеріїв стійкості (платоспроможність, збалансованість) та умов їх досягнення в умовах глобалізації; порівняльний аналіз – використаний для вивчення підходів міжнародних фінансових інституцій (МВФ, Світовий банк, ЄС) до оцінки фінансового сектору та адаптації цих методик до специфіки національної економіки України; статистико-економічний аналіз та індикативний метод – на них ґрунтується підхід до вибору системи показників (індикаторів), таких як відношення активів фінансових корпорацій до ВВП, показники капіталізації та міжчасового бюджетного розриву; метод класифікації – застосований для структурування суб'єктів, що впливають на стійкість фінансів, зокрема виокремлення секторів державних фінансових та нефінансових корпорацій; графічний метод – для візуалізації теоретичних зв'язків між фінансовою стабільністю та стійкістю, а також для представлення структури системи моніторингу.

Інформаційною базою дослідження послужили нормативно-правові акти України, методологічні матеріали МВФ (зокрема Керівництво зі статистики державних фінансів), звіти Європейської Комісії та наукові праці провідних вітчизняних і зарубіжних економістів.

Така методологічна основа дозволяє не лише теоретично описати проблему, а й запропонувати конкретні інструменти для оцінки ризиків та запобігання фінансовим кризам.

Виклад основного матеріалу дослідження. Значення терміну "фінансова стійкість", зазви-

чай, науковці трактують залежно від контексту, використання аналітичних методів та рівня розглядуваної системи. Такий підхід характеризується відсутністю суворої обґрунтованості та чіткості визначень і часто стає причиною невизначеності категорій і понять. Окрім цього, треба зазначити, що проблеми стійкості досліджують переважно на мікрорівні. Однак потреба пошуку інноваційних шляхів розвитку економіки зумовила потребу поширення поняття стійкості і на такі складні системи, якими є державні фінанси.

На нашу думку, фінансова стійкість державних фінансів характеризується постійним значенням оптимальних (або наближених до них) фінансових індикаторів (показників), а для її оцінки можна використовувати значення середньоквадратичного відхилення, розрахованого на основі відхилень фактичних значень фінансового індикатора (показника) від оптимальних.

Фінансову безпеку держави розглядають як одна з цілей стійкого функціонування фінансової системи держави. Вона визначає граничний рівень фінансової стійкості державних інституцій щодо реалізації своєї стратегії за сучасних загроз, викликів, змін, тобто характеризується фінансовою спроможністю держави протистояти зовнішнім і внутрішнім викликам та забезпечувати цілісність і єдність її державних фінансів.

Фінансову стійкість держави за часовим горизонтом можна розглядати як поточну та перспективну. Поточна стійкість державних фінансів базується на статичному аналізі параметрів системи та на оцінці поточної економічної кон'юнктури. Вона означає здатність адаптуватися до змін у зовнішньому середовищі, які мають локальний характер. Збереження поточної стійкості фінансової системи слугує метою управління потоками фінансових ресурсів у короткотерміновому періоді.

Перспективна стійкість державних фінансів передбачає динамічну рівновагу системи в про-

цесі її розвитку. Перехід системи до нового якісного стану може супроводжуватись тимчасовим порушенням стійкості.

На нашу думку, взаємозалежність фінансової стійкості державних фінансів та економічного розвитку держави доцільно розглядати як взаємозв'язок причини і наслідку в ланцюгу (рис. 2):

Платоспроможність та кредитоспроможність системи державних фінансів. Йдеться про те, що держава повинна володіти достатнім обсягом фінансових ресурсів для своєчасного виконання всіх платіжних зобов'язань, пов'язаних з торговельними, кредитними чи іншими операціями. Проблема достатності фінансових ресурсів у державі тісно корелює з такими питаннями, як забезпечення конкурентоспроможності економічної системи, ефективність використання фінансових ресурсів, здатність до задоволення гідних стандартів життя населення, реалізація в житті ідей реструктуризації та інноваційного розвитку. Однак основним чинником своєчасного виконання фінансових зобов'язань є збалансування вхідних та вихідних фінансових потоків на державному рівні.

Збалансованість доходів і витрат. Ця властивість дає змогу констатувати, що стійкість фінансової системи держави залежить від рівня її прибутковості. Рівень прибутку є важливим узагальнюючим показником діяльності будь-якої фінансової системи, але для визначення фінансової стійкості потрібно ще знати, за рахунок яких джерел його отримано і як він був розподілений.

Ознакою фінансової стійкості, насамперед, є стабільність джерел доходу.

Ефективність функціонування державних фінансів. Якщо обсяги фінансових ресурсів є кількісною характеристикою функціонування державної системи, то ефективність їхнього використання доцільно розглядати як якісний параметр. Потенційна дієздатність фінансових



Рис. 1. Фінансова стійкість держави за часовим горизонтом

Джерело: складено автором

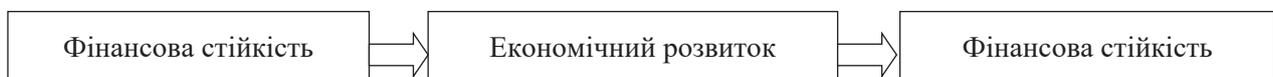


Рис. 2. Взаємозалежність фінансової стійкості державних фінансів та економічного розвитку держави

Джерело: складено автором

ресурсів залежить від двох основних чинників. Насамперед, безумовно, від їхнього загального обсягу. Домінантною проблемою у фінансах є, зазвичай, нестача ресурсів. Тому першочерговим завданням провідних фінансових органів та інституцій – міністерства фінансів та центрального банку – завжди є створення передумов та всебічне сприяння зростанню обсягів фінансових ресурсів при забезпеченні стабільності національної грошової одиниці. Але не меншою мірою продуктивність фінансових ресурсів обумовлюється їх раціональним розміщенням, яке має забезпечити як вільний доступ до ресурсів, так і стимулювання ефективності їх використання.

Таким чином, обсяги фінансових ресурсів повинні зростати не заради збільшення їх кількості, а задля досягнення соціально-економічного розвитку держави. Досягнення цієї мети напряму залежить від спроможності суб'єктів фінансово-економічних відносин оптимально розподіляти та ефективно використовувати фінансові ресурси в межах цілісної системи.

Отже, стійкість фінансової системи держави є його особливим станом, який характеризується цілісністю та відсутністю суперечностей між елементами фінансової системи, а також передбачає зростання її базових показників. Також вона головним чином залежить від структури джерел фінансування соціально-економічного розвитку держави. Зростання стійкості державних фінансів можливе за умови оптимізації такої структури, зростання частки власних доходів та зниженням залежності від зовнішніх джерел фінансування. З точки зору управління, стійкість фінансової системи держави залежить від рівня її самостійності; можливості регіональної фінансової системи забезпечувати як фінансову збалансованість матеріально-сировинних і грошових потоків, так і можливість залучати потрібні фінансові ресурси для реалізації програмних заходів соціально-економічного розвитку; здатності забезпечити його економічний саморозвиток та фінансову безпеку.

Розв'язання соціальних проблем та суперечностей, забезпечення економічного зростання, підтримка підприємницької діяльності, регулювання економіки, створення належних умов для розвитку регіонів. Все це сфери впливу державних фінансів. Для виконання усіх вказаних завдань публічні фінанси повинні володіти достатньою ресурсною базою, а також формуватися у оптимальних співвідношеннях і за напрямками і за структурою. Особливого значення в сучасних умовах набувають питання надійного, прогнозованого розвитку державних фінансів та недопу-

щення їх розбалансування внаслідок проведення не виваженої фінансової політики.

Питанню стійкості державних фінансів (sustainability public finance) останнім часом досить багато уваги приділяється досить значна увага і в зарубіжній фінансовій науці. В нашій державі ж зміст, система показників та напрями забезпечення стійкого фінансового стану, як державних фінансів так і їх окремих складових тільки починають досліджуватися. Також не здійснюється моніторинг динаміки індикаторів державних фінансів та відсутні програми, спрямовані на зміцнення їх стійкості. Але при цьому на державному рівні визнається, що «розбалансована система публічних фінансів сьогодні є однією з найбільших загроз для економічної безпеки України й одним з головних чинників стримування економічного розвитку та зростання добробуту населення» [21].

До першочергових завдань дослідження державних фінансів належать визначення поняття їх стійкості, характеристика її індикаторів і обґрунтування заходів щодо забезпечення стабільного та сталого розвитку.

Розглядаючи питання стійкості державних фінансів, слід враховувати, що до її складу входять різні елементи, розвиток яких відзначається певними особливостями (порівняно з іншими складовими) в рамках сектору державних фінансів в цілому. Відповідно до методології МВФ, публічний сектор становлять сектор державного управління та сектор державних корпорацій (див. рис. 3).

Державні фінанси відображають операції інституційних одиниць з фінансовими активами державного сектору. До таких операцій належать: залучення, розподіл та використання ресурсів з боку центральних органів державного управління (такі операції фіксуються в державному бюджеті), місцевих органів державного управління (місцеві бюджети) фондів соціального страхування, державних фінансових та державних нефінансових корпорацій.

Відповідно до трактування зарубіжних економістів сталим вважають розвиток, який дає змогу вирішувати поточні проблеми і не створює загроз для майбутніх поколінь. Сталість передбачає здатність системи обмежувати небажані впливи, а заходи щодо її забезпечення розглядаються як підтримка, підкріплення розвитку.

З фінансової точки зору стійкий стан об'єкта (господарського комплексу в цілому, державного сектору, окремих галузей, господарських організацій та ін.) відповідає певним критеріям, серед яких, зокрема, доцільно виокремити (рис. 4):



Рис. 3. Структура сектору державних фінансів відповідно до методології МВФ

Джерело: складено автором на основі [22]

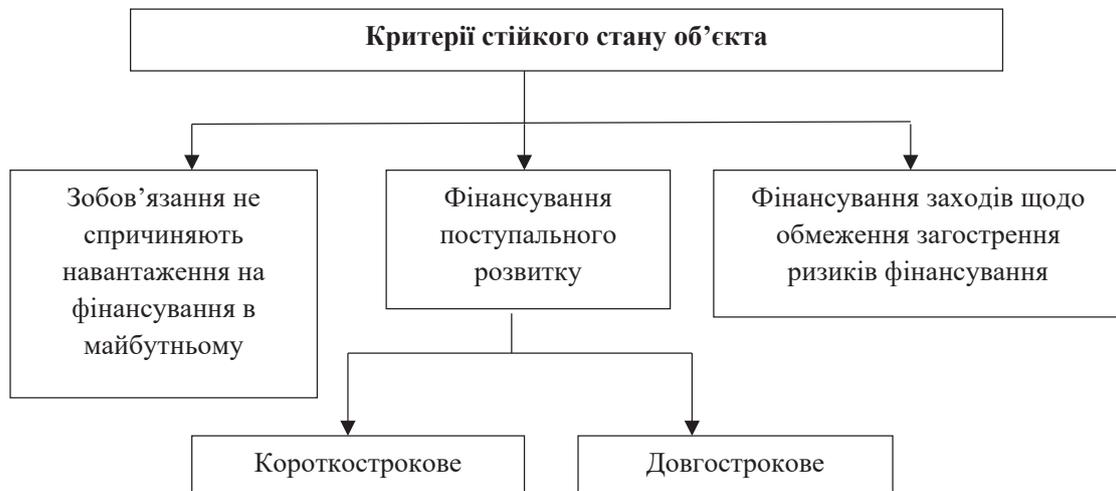


Рис. 4. Критерії стійкого фінансового стану об'єкта (господарського комплексу в цілому, державного сектору, окремих галузей, господарських організацій та ін.)

Джерело: складено автором

- фінансування поступального розвитку об'єкта забезпечується як у короткостроковому так і у довгостроковому періодах шляхом використання власних та залучених ресурсів;

- зобов'язання, які виникають у зв'язку з залученням активів не здійснюють руйнівного впливу (не спричиняють навантаження, яке стає чинником значного обмеження фінансування поточних витрат) на систему фінансування об'єкта в майбутніх періодах;

- існують достатні резервні фонди для фінансування заходів, спрямованих на обмеження можливих впливів (внутрішніх та зовнішніх), які призводять до загострення ризиків фінансування розвитку об'єкта.

Для забезпечення сталого розвитку здійснюється фінансування заходів, спрямованих на розв'язання поточних та стратегічних завдань. При цьому створюються умови для розвитку в

майбутніх періодах, а додаткове боргове навантаження (яке виникає у зв'язку з вирішенням довгострокових завдань) перекривається досягнутими результатами з поліпшення умов їх подальшої діяльності. Таким чином можемо стверджувати, що стійкий з фінансової точки зору стан об'єкта передбачає, що фінансування витрат на забезпечення його діяльності (з врахуванням як розв'язання поточних проблем, так і реалізації довгострокових питань розвитку) здійснюється способами, які не здійснюють руйнівного впливу на фінансування його діяльності в майбутні періоди.

Науковцями Європейського Союзу розроблено та використовується концепція стійкості державних фінансів яка відображає ступінь спроможності уряду забезпечити фінансування поточного боргу та очікуваних витрат. У відповідності з їх визначенням, стійкість є понят-

тям довгостроковим та зводиться до здатності країни фінансувати здійснювані нею витрати. На стійкість державних фінансів впливає співвідношення між публічними зобов'язаннями та джерелами їх фінансування. Для подолання розривів між ними необхідно розробляти консолідовані програми, спрямовані на зменшення заборгованості і дефіцитів у майбутні періоди, а також проводити заходи щодо стабілізації ситуації у сфері соціального захисту [18].

Відповідно до зазначеного підходу обсяги та структура витрат держави протягом даного періоду є визначеними, тому проблема фактично зводиться до виявлення забезпеченості їх джерелами фінансування. Стійким прийнято вважати стан, коли вказане фінансування є достатнім протягом як короткострокового так і довгострокового періодів. Можливі розриви між зобов'язаннями та ресурсами, що було залучено для їх забезпечення, пропонується ліквідувати шляхом реалізації програм, спрямованих на обмеження боргового фінансування.

Для нестійкого стану державних фінансів характерним є те, що фінансування заходів щодо розв'язання поточних проблемних питань та довгострокових викликів здійснюється шляхом нарощування обсягів державних зобов'язань, що призводить до досягнення навантаження на державний сектор критичного рівня. Критичним вважається рівень навантаження на державні фінанси за умови, що витрати на погашення та обслуговування державних запозичень і виконання зобов'язань за гарантіями обмежують можливості сталого та стабільного розвитку країни.

Область стійкості системи державних фінансів відображає параметри, відхилення від яких переводить систему з стійкого стану в нестійкий. Зокрема ряд науковців притримуються думки, що нестійкий стан бюджету характеризується відповідністю такому рівню доходів, який не дозволяє фінансувати видатки без збільшення дефіциту і, відповідно, боргу.

Як підтвердження цієї тези можна вказати той факт, що відповідно до правил, прийнятих у Європейському Союзі щодо обсягів дефіциту державного бюджету, яких мають дотримуватися його члени, рекомендовано дотримуватися від нарощування надлишкового дефіциту: як граничні прийнято 3 % запланованого або досягнутого дефіциту, а також не більше ніж 60 % ВВП для державного боргу.

Отже розглядаючи стійкість державних фінансів передбачається, з одного боку, визначення обсягів та структури державних видатків

та операцій кредитування, з іншого – забезпечення їх ресурсами, залученими у вигляді доходів (державного бюджету, державних цільових фондів, державних корпорацій), так і позик. Крім того, слід враховувати можливості залучення ресурсів від продажу державного майна, відкриття депозитів, розміщення органами державної влади у банках, використання коштів державних резервних фондів. Доцільно взяти до уваги і структуру платежів, які направляються на погашення та обслуговування заборгованості держави у попередні періоди.

З врахуванням зазначеного, стан державних фінансів можна вважати стійким, за умови, що в достатніх обсягах здійснюється фінансування виконання державою її функцій (які спрямовані на забезпечення економічного зростання та підвищення добробуту населення) за умови, що використання джерел їх фінансування не призводить до різкого посилення фіскального навантаження та нагромадження загального обсягу державних боргових зобов'язань, а також погіршення їх структури (зростання частки короткострокових позик, підвищення доходності, збільшення позик, номінованих у іноземній валюті та ін.)

Досить часто стійкість державних фінансів ототожнюється з платоспроможністю держави. На думку деяких вчених уряд вважається пла-

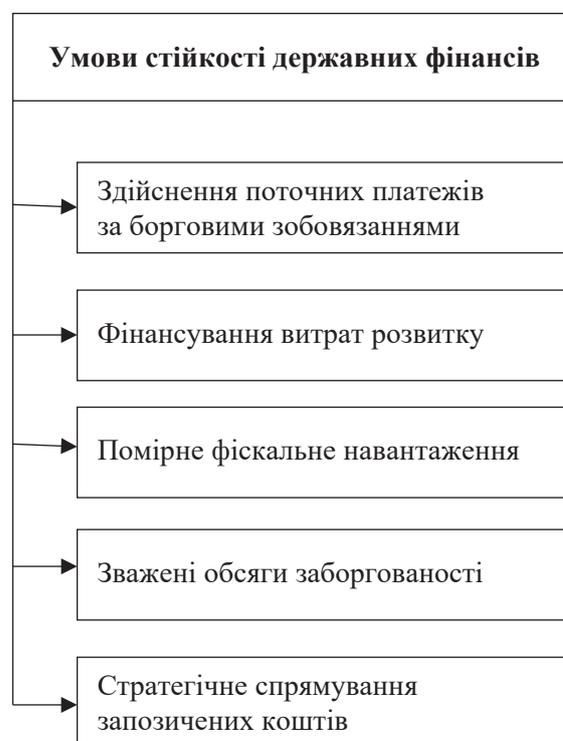


Рис. 5. Умови досягнення стійкості державних фінансів

Джерело: складено автором

тоспроможним коли він здатний погасити свої борги за рахунок майбутніх первинних профіцитів бюджету. При встановленні чистої позиції державних фінансів враховуються сукупні запаси (кошти суверенних фондів та органів державного управління на рахунках центрального банку в національній валюті, кошти регіональних бюджетів на депозитах у комерційних організаціях, резерви Міністерства фінансів у іноземній валюті та золоті).

Основне завдання дослідження довгострокової стійкості державних фінансів, часом, зводиться до виявлення ризиків, які у перспективі можуть викликати зміни у бюджетній політиці. Довгострокова стійкість державних фінансів визначається співвідношенням між сукупними запасами ресурсів, чистого сукупного боргу, сукупними доходами і видатками бюджету за відповідні періоди з урахуванням темпів зростання номінального валового продукту.

Можна погодитися з тим, що для аналізу державних фінансів (з метою встановлення їх стану) важливим є виявлення ризиків їх розвитку. Але для цього доцільно використовувати значно більшу кількість індикаторів, адже до державних фінансів належать не тільки державний бюджет і державні цільові фонди. Необхідно

враховувати поточні доходи та видатки сектору державного управління, а також доходи та витрати державних корпорацій. Щодо індикаторів чистого боргу то їх доцільно порівнювати не з загальними обсягами заборгованості держави, а з заборгованістю відповідних інституційних одиниць (центрального уряду, місцевих органів влади, державних фінансових та не фінансових корпорацій), оскільки така заборгованість не завжди передбачає погашення за рахунок ресурсів державного бюджету.

Досить актуальним є питання щодо рівня стійкості державних фінансів, який у різні періоди розвитку держави має свої певні відмінності. Виділимо такі рівні: стійкий та нестійкий стан державних фінансів. Визначення допустимих показників, які характеризують кожен з рівнів, є необхідним для вжиття заходів щодо недопущення або обмеження негативного впливу встановлених чинників на розвиток державних фінансів.

Оцінки стану (стійкий чи нестійкий) державних фінансів та визначення заходів щодо його забезпечення можна поділити на декілька складових (див. рис. 6):

а) оцінка стійкості кожної зі складових державних фінансів, зокрема:



Рис. 6. Складові процесу оцінки стійкості державних фінансів

Джерело: складено автором

- центрального державного управління;
- загального державного управління;
- державних фінансових корпорацій;
- державних нефінансових корпорацій.

б) встановлення переліку інтегральних показників, які як найповніше відображають стан державних фінансів в цілому та з врахуванням впливу кожної з складових;

в) здійснення моніторингу динаміки індикаторів стійкості державних фінансів;

г) оцінка динаміки індикаторів у поточному, середньостроковому та довгостроковому періодах та визначення загального стану державних фінансів;

д) обґрунтування заходів щодо забезпечення стійкості державних фінансів як в поточному так і в майбутньому періодах.

Стійкість фінансової діяльності органів центрального державного управління визначається на основі аналізу мобілізації доходів до державного бюджету, а також державних цільових фондів та проведення витрат, пов'язаних з виконанням функцій, які вони забезпечують.

Проте у зарубіжних країнах, насамперед, як правило проводиться аналіз стійкості державного бюджету. Для визначення такої стійкості пропонується використовувати такі показники :

В_м – мінімальні видатки бюджету;

Д_в – власні доходи бюджету;

Д_р – регулюючі доходи бюджету;

З – бюджетна заборгованість;

Відповідно типи стійкості бюджету зображено в таблиці 1.

Виходячи з наведених характеристик нестійким стан бюджету є у випадку коли видатки перевищують обсяги доходів та запозичень.

Особливу роль відіграє питання стійкості місцевих бюджетів. Фінансова стійкість бюджету – можливість місцевих органів влади в повному обсязі мобілізувати та якісно здійснювати фінансування комплексу соціально-економічних питань на підвідомчій території відповідно до цільових орієнтирів, визначених бюджетними програмами. Рівень стійкості місцевих бюджетів характеризується обсягом ресурсів необхідних для забезпечення мінімальних бюджетних видатків.

У рамках сектору центрального державного управління важливе значення має оцінка стійкості державних цільових фондів, передусім – пенсійного. Останнім часом у більшості розвинених країн істотно підвищилося навантаження на державні пенсійні системи. Розбалансування обсягу доходів та витрат фондів стало причиною їх фінансування шляхом нарощування дефіциту бюджету. Як наслідок, має місце збільшення загального дефіциту державних фінансів, і відповідно зниження показників їх стійкості. Тому питання стійкості державних пенсійних систем нерідко виділяють в окремий напрям дослідження.

За визначенням фахівців НБУ, індикатори стійкості фінансових установ включають як агреговані дані щодо окремих установ, так і показники які дають уявлення про ринки на яких проводять свою діяльність фінансові установи. МВФ рекомендує компіляцію та поширення країнами 40 індикаторів фінансової стійкості: 25 індикаторів для сектору депозитних корпорацій (12 з яких – основні) та 15 індикаторів для клієнтського сектору депозитних корпорацій, у тому числі інші фінансові корпорації – 2 індикатори, не фінансові корпорації – 5 індикаторів, домашні господарства – 2 індикатори, ліквідність ринку 2 індикатори і ринки нерухомості 4 індикатори. НБУ щокварталу складає та поширює дані за індикаторами фінансової стійкості депозитних корпорацій, з яких 12 основні та 10 – рекомендовані [17]

Важливою є також характеристика фінансової стійкості державних не фінансових корпорацій. Фінансова стійкість підприємств в загальному випадку трактується як здатність відповідати за своїми довгостроковими зобов'язаннями.

Для з'ясування заходів щодо досягнення стійкого стану державних фінансів України доцільно здійснювати моніторинг динаміки індикаторів стійкості державних фінансів протягом конкретного періоду, оцінку стійкості кожного сектору державних фінансів, а також аналіз загального стану державних фінансів за допомогою отриманих результатів необхідно обґрунтувати позиції щодо:

- напрямів використання ресурсів державних фінансів з метою попередження кризових явищ в економіці та соціальній сфері;

Таблиця 1

Типи фінансової стійкості бюджету

Тип стійкості	Межі стійкості
Абсолютна стійкість	$V_m < (D_v + D_r)$
Нормальний стан стійкості	$V_m = (D_v + D_r)$
Нестійкий стан:	$V_m > (D_v + D_r - Z);$
Абсолютний нестійкий стан	$V_m > (D_v + D_r)$

Джерело: складено автором на основі [17], [18], [19]

- заходів щодо обмеження впливу загострення економічної ситуації в зарубіжних країнах на розвиток економіки та вирішення соціальних проблем в Україні;

- заходів щодо підвищення стійкості державних фінансів;

- внесення змін та доповнень до чинної нормативної бази, спрямованих на підвищення стійкості державних фінансів та посилення спроможності до стабілізації економічного та соціального розвитку України.

До одного з напрямів забезпечення стійкості стану державних фінансів належить їх консолідація, з метою приведення їх до стану коли видатки (включаючи кредитування) є збалансованими з доходами та фінансуванням. При цьому механізми залучення ресурсної бази не повинні здійснювати руйнівного впливу на розвиток економіки, а також не повинні провокувати нарощування інфляції та нагромадження державного боргу.

Такі завдання вирішуються шляхом упорядкування структури видатків; удосконалення механізмів надання державних гарантій, впровадження заходів щодо підвищення ефективності використання ресурсів сектору державних фінансів; розробки нових форм залучення внутрішніх запозичень (для мобілізації внутрішніх заощаджень); обмеження зовнішнього боргового

фінансування; скорочення обсягів квазіфіскальних операцій.

Ключовими завданнями дослідження стійкості державних фінансів України є напрацювання множини аналітичних підходів, вироблення рекомендацій щодо коригування державної політики з метою запобігання фінансовим кризам та посилення транспарентності державної фінансової політики

Основними етапами процесу оцінки стійкості державних фінансів є: формування інформаційної бази та системи індикаторів стійкості державних фінансів, проведення моніторингу та аналізу стійкості державних фінансів, стрес-тесту, формування звіту про стан державних фінансів та вироблення рекомендацій щодо коригування політики з метою посилення стійкості системи державних фінансів та запобігання фінансовим кризам (рис.7).

На основі інформаційної бази формується система індикаторів стійкості державних фінансів. Така система дає можливість оцінити якісний вплив окремих показників на стійкість державних фінансів та виокремити окремі складові, які чутливі до впливу зовнішніх та внутрішніх шоків явищ. Слід зазначити, що у світовій практиці існують різні підходи до визначення кількості та складу індикаторів стійкості державних фінансів. Фони залежать від стану,

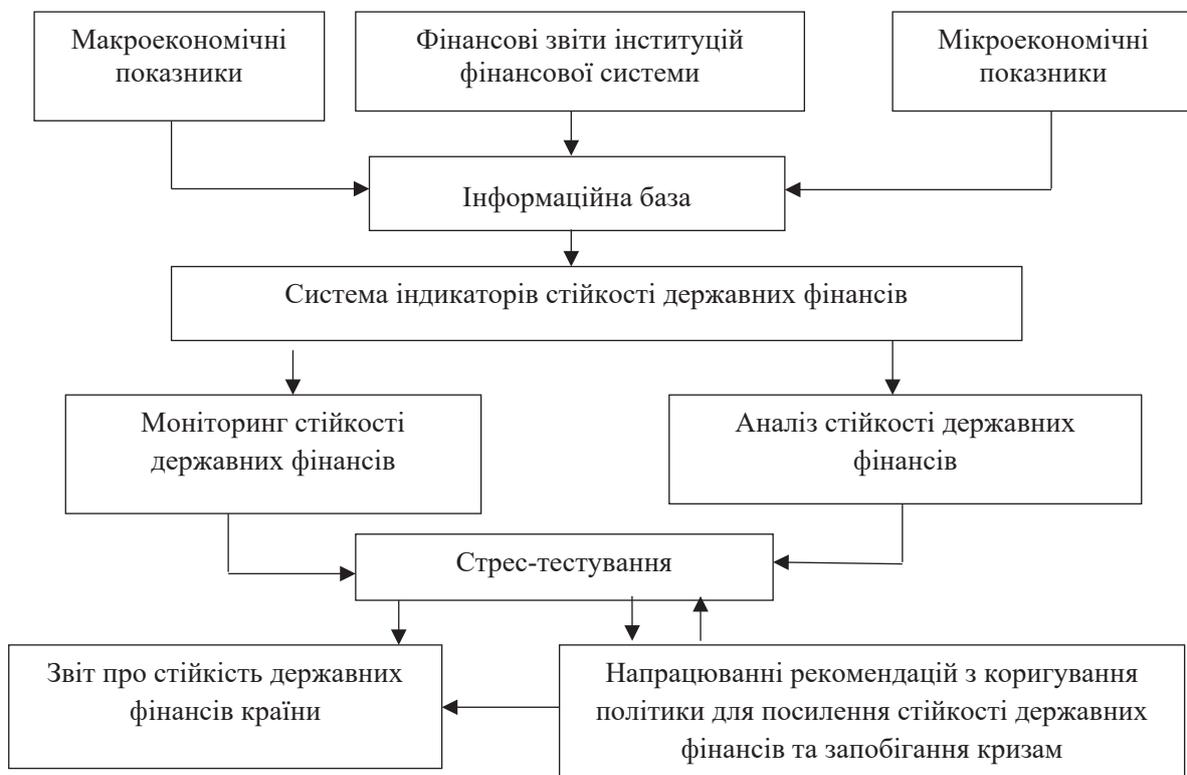


Рис. 7. Етапи процесу оцінки стійкості державних фінансів

Джерело: складено автором

структури та особливостей функціонування економіки та фінансової системи кожної окремої країни.

Наступним етапом доцільно виділити моніторинг та аналіз індикаторів на основі якого формуються висновки про існуючі проблеми розвитку та ймовірність виникнення нових кризових явищ фінансової системи країни загалом та зокрема державних фінансів. На основі таких досліджень розробляються пропозиції щодо застосування інструментів впливу та управління системою державних фінансів.

Далі здійснюється безпосередньо аналіз чутливості індикаторів фінансової стійкості до впливу зовнішніх і внутрішніх шоків за допомогою стрес-тестування. Відповідно до підходу МВФ, під стрес-тестом розуміється комплекс аналітичних інструментів, що застосовуються з метою визначення ключових ризиків фінансово-економічної системи шляхом отримання цифрової оцінки впливу надзвичайних, але цілком вірогідних, макро- та мікроекономічних шоків як на фінансову систему в цілому, так і на окремі сектори і ринки. Побудова процесу стрес-тесту відбувається шляхом визначення ризиків (ринкових, кредитних, інших), шоків (зміни окремих показників, групи показників, взаємозв'язків між показниками), типу стрес-тесту (однофакторного, сценарного або багатфакторного), типу цільового тренду (історичного або розрахункового)

Суб'єктами системи визначення стійкості державних фінансів доцільно вважати підрозділи Національного банку України, на яких покладаються функції збору та обробки первинної інформації, здійснення аналітичних процедур, формування звітів та розробка рекомендацій щодо коригування політики в галузі державних фінансів.

Саме поняття стійкості немає однозначного тлумачення як у вітчизняній так і в іноземній науковій літературі.

Однак застосовувати будь-яке з наведених вище трактувань стійкості до визначення стійкості державних фінансів є не зовсім коректним, адже не можливо охарактеризувати її за одним окремими параметром. Стійкість державних фінансів будь-якої країни визначається з допомогою сукупності параметрів, кількість та склад якої може змінюватися з часом. Тому найважливішим при дослідженні стійкості державних фінансів є формування переліку сукупності чинників, що здійснюють на них вплив та визначення величини такого впливу в кінцевому підсумку.

Загалом узагальнивши окремі підходи можна стверджувати, що стійкість державних фінансів – це такий стан динамічної системи, за якого вплив будь-яких чинників на державні фінанси (чи окремі їх елементи) не заважає їй забезпечувати ефективний перерозподіл фінансових ресурсів в економіці, стабільне функціонування її інститутів, а також поглинання (амортизацію) шоків. Крім того серед основних стратегічних орієнтирів, які повинні реалізовуватися у тому числі завдяки стійкому функціонуванню системи державних фінансів слід зазначити забезпечення сталого економічного розвитку, підвищення рівня добробуту та соціальної захищеності населення, припинення демографічної та інтелектуальної деградації нації, а також недопущення негативного впливу на економіку динаміки цін на реальні та фінансові активи.

Оцінка стійкості державних фінансів - це аналіз можливості системи державних фінансів забезпечувати врівноважений економічний розвиток в умовах дії тих чи інших внутрішніх чи зовнішніх шоків.

З технічної точки зору, аналіз стійкості системи фактично є дослідженням співвідношення між її параметрами. При цьому кількість цих параметрів для динамічної системи, якою є система державних фінансів країни, може з часом змінюватись, залежно від структури фінансової системи та важливості різних її компонентів на даний час.

Висновки. Отже, складність розбудови підходів до оцінки стійкості державних фінансів пов'язана з структурованістю об'єкта, що досліджується нею (самої фінансової системи), а також із недостатнім розвитком систем статистичного спостереження за окремими компонентами державних фінансів.

Кількісна оцінка вразливості державних фінансів від різних шоків відбуватиметься через оцінку зміни фінансового стану економічних суб'єктів під час дестабілізації економіки чи фінансової кризи. Для ґрунтовного аналізу стійкості системи державних фінансів суб'єкти господарювання мають бути згруповані за однорідними ознаками (банки, домогосподарства, підприємства нефінансового сектору, кредитні спілки, страхові компанії, пенсійні фонди тощо).

Окрему увагу під час проведення аналізу стійкості системи державних фінансів необхідно приділяти аналізу основних внутрішніх і зовнішніх ринків (товарних, фінансових тощо). В цьому аспекті дослідження рівноваги на основних ринках є проміжною метою аналізу фінансової стійкості економічних суб'єктів.

З іншого боку, дослідження стійкості рівноваги на основних ринках є актуальним з точки зору отримання оперативних висновків щодо ефективності проведення грошово-кредитної, валютної, фінансової, інших спеціалізованих напрямів політики та економічної політики держави в цілому.

Внутрішні та зовнішні взаємозв'язки всередині фінансової системи також мають ретельно досліджуватись, адже з метою оцінки ступеня взаємовпливу зміни фінансового стану інституційних суб'єктів (у тому числі між собою) та ринкової кон'юнктури необхідно розуміти трансмісійний механізм фінансових ризиків, у тому числі тих, що продукуються за межами України.

Кожний складовий елемент об'єкта дослідження має бути описаний системою показників та індикаторів. Після чого визначаються критичні значення цих індикаторів для економічної системи України та формалізуються зв'язки між елементами об'єкта дослідження.

Література:

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
2. Про національну безпеку України : Закон України від 21.06.2018 № 2469-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2469-19>
3. Про затвердження Стратегії управління державним боргом на 2024–2026 роки : Постанова Кабінету Міністрів України від 24.11.2023 № 1234. URL: <https://mof.gov.ua>
4. Гасанов С. С. Бюджетна стійкість та бюджетна безпека: проблеми визначення та оцінки. *Фінанси України*. 2013. № 6. С. 36–54.
5. Даниленко А. І. Фінансова стабільність в умовах глобальних трансформацій : монографія. Київ : Ін-т екон. та прогноз. НАН України, 2017. 450 с.
6. Єфименко Т. І. Фінансова стійкість у системі управління державним боргом. *Економіка України*. 2016. № 1. С. 26–41.
7. Звіт про фінансову стабільність : [Електронний ресурс] / Національний банк України. 2023. Грудень. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/reports>
8. Звіт про фінансові ризики : [Електронний ресурс] / Міністерство фінансів України. 2023. URL: <https://mof.gov.ua/uk/fiskalnij-zvit>
9. Кудряшов В. П. Стійкість державних фінансів: теоретичні аспекти та методи оцінки. *Економіка та прогнозування*. 2015. № 3. С. 7–21.
10. Лондар С. Л. Фінансова стабільність та стійкість державних фінансів: методичні підходи до оцінки. *Наукові праці НДФІ*. 2018. Вип. 2. С. 15–29.
11. Луніна І. О. Державні фінанси та соціально-економічний розвиток України : монографія. Київ : Ін-т екон. та прогноз. НАН України, 2014. 588 с.
12. Пашко П. В. Економічна безпека держави : підручник. Київ : Знання, 2019. 340 с.
13. Федосов В. М. Бюджетний менеджмент : підручник / за ред. В. М. Федосова. Київ : КНЕУ, 2010. 594 с.
14. Чугунов І. Я. Довгострокова бюджетна стратегія в умовах економічних трансформацій. *Вісник КНТЕУ*. 2020. № 1. С. 64–77.

15. Школьник І. О. Фінансова система України: становлення та розвиток : монографія. Київ : Центр учбової літератури, 2016. 312 с.
16. Debt Sustainability Analysis (DSA) : [Electronic resource] / World Bank. 2023. URL: <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/debt-sustainability-analysis>
17. Financial Sector Assessment Program (FSAP) : [Electronic resource] / International Monetary Fund. 2023. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Financial-Sector-Assessment-Program-FSAP>
18. Fiscal Sustainability Report 2021 : [Electronic resource] / European Commission. 2021. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/fiscal-sustainability-report-2021_en
19. Government Finance Statistics Manual 2014 (GFSM 2014). Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2014. 435 p.
20. Monetary and Financial Statistics Manual and Compilation Guide (MFSMCG). Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2017. 612 p.
21. Модернізація України – наш стратегічний вибір. Щорічне послання Президента України до Верховної Ради України. Київ, 2011. С. 110.
22. Посібник зі статистики державних фінансів 2021 року. Міжнародний валютний фонд, 2021, 230 с. <https://www.imf.org/en/home>

References:

1. Verkhovna Rada of Ukraine (2010). *Biudzhetni kodeksi Ukrainy: Zakon Ukrainy vid 08.07.2010 № 2456-VI* [Budget Code of Ukraine: Law of Ukraine dated July 8, 2010 No. 2456-VI]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
2. Verkhovna Rada of Ukraine (2018). *Pro natsionalnu bezpeku Ukrainy: Zakon Ukrainy vid 21.06.2018 № 2469-VIII* [On National Security of Ukraine: Law of Ukraine dated June 21, 2018 No. 2469-VIII]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2469-19>
3. Cabinet of Ministers of Ukraine (2023). *Pro zatverdzhennia Stratehii upravlinnia derzhavnym borhom na 2024–2026 roky: Postanova KМУ vid 24.11.2023 № 1234* [On approval of the State Debt Management Strategy for 2024–2026: Resolution of the CMU dated November 24, 2023 No. 1234]. Available at: <https://mof.gov.ua>
4. Hasanov S. S. (2013). *Biudzhetna stiikist ta biudzhetna bezpeka: problemy vyznachennia ta otsinky* [Budget sustainability and budget security: problems of definition and evaluation]. *Finansy Ukrainy*, (6), pp. 36–54.
5. Danylenko A. I. (2017). *Finansova stabilnist v umovakh hlobalnykh transformatsii: monohrafiia* [Financial stability in the conditions of global transformations: a monograph]. Kyiv: Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine.
6. Yefymenko T. I. (2016). *Finansova stiikist u systemi upravlinnia derzhavnym borhom* [Financial sustainability in the state debt management system]. *Ekonomika Ukrainy*, (1), pp. 26–41.
7. National Bank of Ukraine (2023). *Zvit pro finansovu stabilnist* [Financial Stability Report]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/stability/reports>
8. Ministry of Finance of Ukraine (2023). *Zvit pro fiskalni ryzyky* [Fiscal Risk Report]. Available at: <https://mof.gov.ua/uk/fiskalnij-zvit>
9. Kudriashov V. P. (2015). *Stiikist derzhavnykh finansiv: teoretychni aspekty ta metody otsinky* [Sustainability of public finances: theoretical aspects and evaluation methods]. *Ekonomika ta prohnovuvannia*, (3), pp. 7–21.
10. Londar S. L. (2018). *Finansova stabilnist ta stiikist derzhavnykh finansiv: metodychni pidkhody do otsinky* [Financial stability

- and sustainability of public finances: methodological approaches to assessment]. *Naukovi pratsi NDFI*, 2, pp. 15–29.
11. Lunina I. O. (2014). *Derzhavni finansy ta sotsialno-ekonomichni rozvytok Ukrainy: monohrafiia* [Public finance and socio-economic development of Ukraine: a monograph]. Kyiv: Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine.
 12. Pashko P. V. (2019). *Ekonomichna bezpeka derzhavy: pidruchnyk* [Economic security of the state: a textbook]. Kyiv: Znannia.
 13. Fedosov V. M. (ed.) (2010). *Biudzhetnyi menedzhment: pidruchnyk* [Budget management: a textbook]. Kyiv: KNEU.
 14. Chuhunov I. Ya. (2020). Dovhostrokovna biudzhetna stratehiia v umovakh ekonomichnykh transformatsii [Long-term budget strategy in the conditions of economic transformations]. *Visnyk KNTEU*, (1), pp. 64–77.
 15. Shkolnyk I. O. (2016). *Finansova systema Ukrainy: stanovlennia ta rozvytok: monohrafiia* [Financial system of Ukraine: formation and development: a monograph]. Kyiv: Tsentr uchbovoi literatury.
 16. World Bank (2023). *Debt Sustainability Analysis (DSA)*. Available at: <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/debt-sustainability-analysis>
 17. International Monetary Fund (2023). *Financial Sector Assessment Program (FSAP)*. Available at: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Financial-Sector-Assessment-Program-FSAP>
 18. European Commission (2021). *Fiscal Sustainability Report 2021*. Available at: https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/fiscal-sustainability-report-2021_en
 19. International Monetary Fund (2014). *Government Finance Statistics Manual 2014 (GFSM 2014)*. Washington, D.C.: IMF.
 20. International Monetary Fund (2017). *Monetary and Financial Statistics Manual and Compilation Guide (MFSMCG)*. Washington, D.C.: IMF.
 21. Yanukovych V. (2011). *Modernizatsiia Ukrainy – nash stratehichniy vybir. Shchorichne poslannia Prezydenta Ukrainy do Verkhovnoi Rady Ukrainy* [Modernization of Ukraine – our strategic choice. Annual Message of the President of Ukraine to the Verkhovna Rada of Ukraine]. Kyiv, p. 110.
 22. International Monetary Fund (2021). *Posibnyk zi statystyky derzhavnykh finansiv 2021 roku* [Government Finance Statistics Guide 2021]. Available at: <https://www.imf.org/en/home>

Summary. The article provides a comprehensive study of the scientific and theoretical foundations for assessing the sustainability of public finances in the face of escalating global financial challenges and systemic risks. The relevance of the research is driven by the increasing frequency of global economic disturbances, which necessitate the development of robust methodological approaches to ensure national financial security. The author analyzes the conceptual apparatus, specifically distinguishing between "financial sustainability" and related categories such as "financial stability" and "financial equilibrium." It is established that while stability implies a steady state, sustainability reflects the system's dynamic capacity to recover and maintain its core functions after experiencing exogenous or endogenous shocks. The research highlights the pivotal role of international financial institutions, such as the International Monetary Fund and the World Bank, in standardizing financial monitoring tools, particularly through the Financial Sector Assessment Program (FSAP). A significant portion of the study is devoted to the methodological aspects of evaluating the public sector's resilience. The author argues that a modern assessment framework must extend beyond traditional budget indicators to include the financial health of state-owned financial and non-financial corporations. The findings suggest that the sustainability of public finances depends on several critical factors: the optimization of debt obligations, the balance between revenue generation and expenditure commitments, and the effectiveness of intertemporal fiscal regulation. In conclusion, the article substantiates that implementing an integrated system of monitoring indicators, based on both macroeconomic data and sector-specific financial reports, is a prerequisite for preventing financial crises and ensuring the long-term economic sovereignty of the state.

Keywords: public finances, financial sustainability, global financial challenges, fiscal resilience, state financial corporations, IMF methodology, financial sector monitoring, economic security.