

Яценко Г.Ю.,

молодший науковий співробітник Інституту
економіки та прогнозування НАН України

ІДЕНТИФІКАЦІЯ НЕБЕЗПЕЧНИХ ДИСБАЛАНСІВ В УКРАЇНІ У КОНТЕКСТІ ЗАПОЗИЧЕННЯ ДОСВІДУ КРАЇН ЄС ТА G20

Розглянуто досвід країн-учасниць ЄС та G20 в ідентифікації небезпечних економічних дисбалансів, формування яких в значній мірі перешкоджатиме прояву позитивного ефекту від поширення взаємозв'язків між країнами світу. На основі узагальнення експериментального досвіду міжнародних інтеграційних об'єднань (ЄС, G20) автором запропоновано технологічну послідовність побудови комплексу моделей вибору індикаторів небезпечних економічних дисбалансів, реалізація якої на прикладі України дозволила оцінити ймовірність продовження кризових явищ в українській економіці. За результатами проведеного дослідження виокремлено фінансово-економічні чинники, що впливають на ймовірність негативних трендів розвитку економіки України та запропоновано заходи державної політики, які запобігатимуть розгортанню таких трендів розвитку.

Ключові слова: комплекс економіко-математичних моделей, економічні дисбаланси, ідентифікація небезпечних економічних дисбалансів, методологія економетричного моделювання та непараметричних оцінок, міжнародні інтеграційні об'єднання.

JEL: C01; C14; C53; F02

Для досягнення цілей сталого економічного зростання світової економіки важливе значення має підвищення взаємозалежності та інтеграції національних господарських систем та ринків. Враховуючи, що безпосередніми передумовами інтеграції є зокрема близькість рівнів економічного розвитку і ступеня зрілості ринкової економіки, найбільш міцною та ефективною вона є у випадку, якщо об'єднуються розвинені країни, тоді як інтеграція країн, що розвиваються, частіше є лише формальною процедурою. Зазначене пояснює нагальність приділення особливої уваги впровадженню в дію Угоди про асоціацію, що ґрунтується на політичній асоціації між ЄС та будь-якою з країн-учасниць Східного партнерства¹. Реалізація даної угоди сприятиме інтеграції країн-учасниць, які розвиваються, у світову економіку і міжнародну економічну систему, що, по-перше, сприятиме пожвавленню економічного зростання та

¹ Угода про асоціацію між ЄС та Україною була підписана 27 червня 2014 р. та ратифікована Верховною радою та Європейським парламентом 16 вересня 2014 р.

соціального розвитку цих країн і, по-друге, надасть позитивні імпульси світовій торгівлі та розвитку.

Говорячи про міжнародне економічне співробітництво, важливо також пам'ятати, що саме поширення взаємозв'язків між країнами світу через експортно-імпортні операції, потоки капіталу, міграцію трудових ресурсів тощо й формування відповідної взаємозалежності економік різних країн на глобальному рівні підвищує ймовірність виникнення як глобальних, так і локальних фінансово-економічних криз, однією з найважливіших складових механізму поширення яких є економічні дисбаланси. Враховуючи, що економічні дисбаланси в сучасних умовах віднесені до числа найважливіших ризиків, які характеризуються погрозами катастрофічних наслідків, уряди всіх країн мають докласти максимальних зусиль для нівелювання їх негативної дії з тим, щоб впровадження в дію Угоди про асоціацію принесло максимальний позитивний ефект.

Очевидно, що не всі дисбаланси представляють загрозу для світової економіки в цілому або економіки окремої країни зокрема, адже в глобалізованій системі, що включає трансграничні капітальні потоки, цілком закономірним є той факт, що капітал переміщується в напрямку найбільш прибуткового використання². Наслідки зазначеного процесу не будуть впливати на економіки різних країн доти, поки результуючі інвестиції генерують прибуток, що є досить високим для того, щоб обслужити і сплатити наявний борг. Однак зовнішні дисбаланси стають проблемою, якщо вони сприяють хитливому акумулюванню боргу або нестійкому нагромадженню валютних резервів (для країн, які контролюють свої обмінні курси).

Отже, кількісному виявленню (ідентифікації) підлягають ті дисбаланси, виникнення і акумулювання яких може підвищити загрозу життєвим стандартам людей, збільшити ризик настання нестійких та загрозливих подій (зокрема розгортання фінансово-економічної кризи), тобто дисбалансів, які вимагають прийняття попереджувальних (превентивних) та коригувальних заходів. Своєчасна ідентифікація таких небезпечних дисбалансів служить багатьом цілям, зокрема задовольняє потреби міністерств і відомств в інформації щодо стану економічного розвитку країни; дає мотивацію інвесторам вкладати капітал в економіку; сприяє оцінці результативності макроекономічної політики, що проводиться урядом окремої країни тощо.

В цьому контексті виникає питання, чи є індикатори ідентифікації небезпечних економічних дисбалансів єдиними для всіх країн або ж вони є індивідуальними для кожної окремо взятої країни. За думкою співдиректора Центра теоретичного аналізу та обробки економічних даних Жака Каше (*Jacques Cacheux*)³, причини та умови виникнення зовнішніх економічних дисбалансів відрізняються в значній мірі від країни до країни. Тому відсутня впевненість, що індикатори небезпечних дисбалансів, отримані для одних країн, підходять для

² Global Risks 2011 [Електронний ресурс] / World Economic Forum. – Доступний з : <http://riskreport.weforum.org/>; Jean-Pierre A. Economic Imbalances: New Zealand's Structural Challenge [Електронний ресурс] / Jean-Pierre A. // New Zealand Treasury Working Paper. – 2011. – Доступний з : <http://www.treasury.govt.nz/publications/research-policy/wp/2011/11-03>

³ Le Cacheux J. How to herd cats: macroeconomic policy coordination in the euro zone in tough times [Електронний ресурс]. / J. Le Cacheux. – Доступний з : <http://catt.univ-pau.fr>

оцінки кризової ситуації в інших країнах. Наприклад, збільшення інфляції до 10% в рік може викликати кризу в розвиненій країні, але для країни, що розвивається, виявитися цілком прийнятним⁴.

У практиці діяльності міжнародних економічних співтовариств вже накопичено певні дослідницькі напрацювання щодо розробки інструментів виявлення, передбачення та коригування зовнішніх та внутрішніх загрозливих економічних дисбалансів. Так, країнами – учасницями міжнародного форуму *G20* розроблені й запроваджені "Індикативні керівництва", які мають слугувати механізмом (керівними принципами) своєчасного розпізнавання значних і тривалий час існуючих дисбалансів, що вимагають вживання превентивних і коригуючих заходів. Подвійна мета інструменту МВФ – Багатосторонні консультації (БК) з питань глобальних дисбалансів⁵ – полягає в тому, щоб сприяти зниженню ризиків, пов'язаних з високими глобальними дисбалансами, створювати підґрунтя для упорядкованого врегулювання дисбалансів при одночасній підтримці глобального економічного зростання⁶. Важливою складовою в структурі європейського економічного регулювання стала Процедура визначення макроекономічних дисбалансів (*Macroeconomic Imbalance Procedure*), що являє собою механізм спостереження, спрямований, *по-перше*, на виявлення потенційних ризиків на ранній стадії для запобігання появі загрозливих макроекономічних дисбалансів та, *по-друге*, на корекцію вже сформованих дисбалансів. Детальна інформація щодо кожного з перелічених інструментів дозволяє отримати більш розгорнуте уявлення щодо існуючих механізмів виявлення загрозливих економічних дисбалансів.

Відповідно до орієнтовних керівних принципів оцінки показників-потенційних провісників виникнення загрозливих економічних дисбалансів країнами-учасницями *G20* узгоджена схема, що включає два етапи⁷. Перший етап оцінки полягає у виявленні «проблемних» країн, економічна ситуація в яких є причиною виникнення і підтримання протягом тривалого часу значних системних дисбалансів⁸. Другий етап оцінки передбачає проведення глибокого аналізу

⁴ Федорова Е. Прогнозирование финансовых кризисов с помощью индикаторов: особенности развивающихся стран [Електронний ресурс] / Е. Федорова, И. Лукаевич // Вопросы экономики. – 2011. – № 12. – С. 35–45. – Доступный з : <http://www.ecfor.ru/pdf.php?id=2012/2/09>

⁵ Новий інструмент МВФ, який було створено в рамках Середньострокової стратегії Директора-розпорядника – Багатосторонні консультації (БК) з питань глобальних дисбалансів – покликаний зібрати невелику групу країн, що мають відношення до проблеми глобальних дисбалансів, з тим щоб сприяти більш активному діалогу і в кінцевому підсумку – діям з подолання даної проблеми.

У момент, коли почалися БК, глобальні дисбаланси (значний дефіцит рахунку зовнішніх операцій в Сполучених Штатах, якому відповідали профіцити рахунку зовнішніх операцій в інших країнах) безперервно зростали протягом приблизно п'яти років. Ризики, пов'язані з великими дисбалансами, вказують на необхідність подальшого прогресу в реалізації відповідних планів у галузі економічної політики для зниження таких ризиків.

⁶ Обсуждение в Исполнительном совете МВФ многосторонних консультаций по глобальным дисбалансам [Електронний ресурс] / Международный валютный фонд. – Доступный з : <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/rus/pn0797r.pdf>

⁷ Пискунов А.А. Отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия «Анализ влияния дисбалансов в мировой экономике на прогнозирование социально-экономического развития Российской Федерации» [Електронний ресурс] / А.А. Пискунов // Бюллетень Счетной палаты. – 2012. – № 11. – С. 138–207. – Доступный з : <http://audit.gov.ua/activities/bulleten/570/16559/>

⁸ У результаті застосування наведеної системи моніторингу стану економік країн – учасниць *G20*, було визначено, що для оцінки стійкості дисбалансів слід обрати сім системних економік, а саме [5]: (1) Китай (високий рівень заощаджень приватного сектора і профіцит поточного рахунку платіжного балансу); (2) Францію (високий рівень дефіциту поточного рахунку платіжного балансу і державний борг), (3) Німеччину (високий рівень державного

можливостей забезпечення впевненого, стійкого і збалансованого зростання у країнах, які були відібрані на першому етапі. Оцінюється реалізованість представлених країнами прогнозів соціально-економічного розвитку. У випадку, якщо дисбаланси у розвитку країни становлять загрозу досягненню цілей зростання самої країни або світової економіки в цілому, розробляються рекомендації щодо усунення таких дисбалансів^{9 10}.

У результаті застосування сформованого країнами – учасницями «Великої групи 20» інструментарію виявлення глибинних факторів виникнення затяжних дисбалансів, розроблено арсенал заходів протидії цим дисбалансам через узгодження макроекономічної політики різних країн¹¹. Зазначені заходи було підготовлено спільно із МВФ. Необхідність поглиблення такого співробітництва з початку світової фінансової кризи обумовлена як значним впливом МВФ на регулювання валютно-кредитних відносин держав-учасниць так і вирішальним значенням колективних дій Групи 20-ти для запобігання ще більших економічних труднощів¹².

Стратегія Міжнародного валютно-фінансового комітету (МВФК) щодо зменшення дисбалансів (від 17 вересня 2006 р.) охоплює кроки по підвищенню рівня національних заощаджень, підвищенню конкурентоспроможності експорту, вжиттю заходів щодо консолідації бюджету в країнах, що тривалий час мають значний дефіцит платіжного балансу; реформи з метою стимулювання внутрішнього попиту в країнах-учасницях *G 20*, що мають протягом тривалого часу значне позитивне сальдо рахунку поточних операцій¹³; збільшення видатків в залежності від місткості ринку та макроекономічної стабільності в країнах-виробниках нафти¹⁴.

Складовою в структурі європейського економічного регулювання, спрямованою на виявлення дисбалансів в ЄС є Процедура визначення

боргу і профіцит поточного рахунку платіжного балансу), (4) Індію (високі заощадження приватного сектора і фіскальний дефіцит), (5) Японію (високий державний борг і заощадження приватного сектора), (6) США (значний фіскальний дефіцит і дефіцит поточного рахунку платіжного балансу), (7) Велику Британію (низький рівень заощаджень приватного сектора та високий державний борг). Відібрані країни забезпечують більш ніж 71% валового внутрішнього продукту країн-учасниць *G20*.

⁹ Згідно з [5], вимоги щодо помірному рівню економічних дисбалансів (дисбаланси не повинні перевищувати індикативні значення) встановлені для країн-учасниць *G20*, які виробляють не менше 5% загального рівня ВВП країн цієї групи. Ці країни віднесені до числа системних, адже існує значний ступінь ризику того, що загрозові дисбаланси в цих економіках завдають негативного впливу решті країн світу. На думку представників країн *G20*, зазначене дозволить «врахувати більший потенціал впливу великих економік».

¹⁰ Пискунов А.А. Отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия «Анализ влияния дисбалансов в мировой экономике на прогнозирование социально-экономического развития Российской Федерации» [Електронний ресурс] / А.А. Пискунов // Бюллетень Счетной палаты. – 2012. – № 11. – С. 138–207. – Доступний з : audit.gov.ua/activities/bulleten/570/16559/

¹¹ Моделі ідентифікації макроекономічних дисбалансів в Україні: кол. моногр. / за ред. д-ра екон. наук Скрипниченко М.І. ; НАН України, ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». – К., 2015. – 544 с.

¹² Совместная работа для содействия мировому подъему [Електронний ресурс] / Международный валютный фонд. – Доступний з : https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/ar/2012/pdf/ar12_rus.pdf.

¹³ Зазначене в залежності від національних умов може бути пов'язано зі збільшенням інвестицій, скороченням диспропорцій на фінансових ринках, збільшенням продуктивності праці в секторах послуг, вдосконаленням мереж соціального захисту та усуненням факторів, що стримують зростання попиту.

¹⁴ Обсуждение в Исполнительном совете МВФ многосторонних консультаций по глобальным дисбалансам [Електронний ресурс] / Международный валютный фонд. – Доступний з : <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/rus/pn0797r.pdf>; Перспективы развития мировой экономики / Международный Валютный Фонд. – 2008. – 28 с.

макроекономічних дисбалансів (*Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP)*). MIP включає два етапи¹⁵. Перший етап пов'язаний з виявленням економічних ризиків (в країнах) на ранній стадії їх виникнення на основі механізму сповіщення (*Alert Mechanism*) про розбалансування фінансово-економічних систем країн-учасниць, а другий етап полягає в поглибленому огляді економічного положення обраних ризикових країн з метою проведення оцінки їх вразливості і обґрунтування рекомендацій з питань розробки макроекономічної політики. Отже, за Процедурою визначення макроекономічних дисбалансів виявляють внутрішньо-та зовнішньоекономічні диспропорції та розробляють рекомендації щодо державної політики для їх подолання¹⁶.

Механізм сповіщення включає індикатори раннього попередження (з пороговими межами їх змін)¹⁷, результати аналізу яких для країн ЄС є підставою для вживання Єврокомісією та Радою Євросоюзу превентивних і коригувальних дій¹⁸. Так, за умови існування незначних макродисбалансів, – країні надаються профілактичні рекомендації щодо їх виправлення; якщо дефіцит бюджету держави-учасниці перевищує 3% ВВП, а/або її державний борг – 60% ВВП, – до країни запроваджується процедура надмірного дефіциту (*Excessive Deficit Procedure*); а у разі «...виявлення численних порушень “порогових значень” індикаторів щодо країни ЄС може бути застосована процедура надмірних дисбалансів (*Excessive Imbalances Procedure*)»¹⁹.

Незважаючи на наявність напрацювань з досліджуваної проблеми, в економічній літературі чітко не представлений механізм вибору індикаторів економічних дисбалансів, оцінки їх граничних меж. Окремо слід наголосити на відсутності єдиного для всіх країн підходу до побудови індексів та індикаторів небезпечних економічних дисбалансів.

На основі узагальнення результатів експериментальних досліджень, отриманих експертами країн-учасниць ЄС та G20, а також поєднання і розвитку ідей, викладених в працях таких видатних вчених як К. Боріо, Г. Камінські, С. Лізондо, К. Рейнхарт²⁰, автором запропоновано технологічну послідовність

¹⁵ Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances [Електронний ресурс] / Occasional Papers №92. European Commission. – 2012. – Р. 28. – Доступний з : ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp92_en.pdf.

¹⁶ Бурлай Т.В. Система виявлення і коригування макроекономічних дисбалансів Євросоюзу та її адаптація до умов України [Текст] / Т.В. Бурлай // Вісник Інституту економіки та прогнозування. – 2014. – С. 17-23; Моделі ідентифікації макроекономічних дисбалансів в Україні: кол. моногр. / за ред. д-ра екон. наук Скрипниченко М.І. ; НАН України, ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». – К., 2015. – 544 с.

¹⁷ Сальдо рахунку поточних операцій (у% до ВВП): -4/+6%; чиста міжнародна інвестиційна позиція (у% до ВВП): -35%; ринкова частка експорту країни: -6%; індекс номінальної вартості одиниці праці: +9% для країн зони євро та +12% для країн, що не входять до зони євро; реальний ефективний обмінний курс: -/+5% для країн зони євро та -/+11% для країн, що не входять до зони євро; борг приватного сектору (у% до ВВП): 160%; кредит приватному сектору (у % до ВВП): 15%; реальний індекс цін житлової нерухомості: 6%; борг сектору загального державного управління (у% до ВВП): 60%; рівень безробіття: 10%; сукупні зобов'язання фінансового сектору: 16,5%.

¹⁸ Бурлай Т.В. Система виявлення і коригування макроекономічних дисбалансів Євросоюзу та її адаптація до умов України [Текст] / Т.В. Бурлай // Вісник Інституту економіки та прогнозування. – 2014. – С. 17-23.

¹⁹ Там же, стор. 17.

²⁰ Borio C., Lowe P. Asset Prices, Financial and Monetary Stability: Exploring the Nexus [Електронний ресурс] // BIS Working Papers. – 2002. – №114. – Доступний з: <http://www.bis.org/publ/work114.pdf>; Kaminsky G., Lizondo S., Reinhart C.M. Leading Indicators of Currency Crises [Електронний ресурс] // IMF Staff Papers. – 1998. – Vol. 45 (№1) – Доступний з: <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/6981/1/leading-indicators.pdf>.

побудови комплексу моделей вибору індикаторів небезпечних економічних дисбалансів. Покажемо кроки цієї послідовності з детальним поясненням ключових процедур.

Крок 1. Вибір формату представлення показників – провісників економічних дисбалансів, які впливають на виникнення кризової ситуації в економіці. Такі показники мають відповідати умовам (критеріям) і вимогам реальності (дійсності), простоти, кількісної вимірності недорогим та надійним способом, прогностичної цінності (інформативності, прогностичності), економічної інтерпретованості.

Крок 2. Вибір показників – потенціальних провісників значних економічних дисбалансів в Україні на основі результатів якісного аналізу та методу порівняння середніх величин (*t*-статистики Стьюдента). Якісний підхід базується на графічному порівнянні динаміки фундаментальних економічних показників у період кризи, перед та після кризи і у спокійному стані, що дає можливість проаналізувати, наскільки сильно відрізняється поведінка різних індикаторів у докризовому та післякризовому періодах і зробити висновок щодо можливості їхнього використання як раних попереджувальних сигналів.

Існують різні випадки використання *t*-критерію, з яких у дослідженні використано два. У першому випадку його застосовано для перевірки гіпотези про рівність вибірових середніх x та y , знайдених за незалежними малими вибірками обсягів n та m . У другому випадку – для порівняння середніх величин довільно розподілених генеральних сукупностей (великі незалежні вибірки).

Крок 3. Ідентифікація небезпечних економічних дисбалансів на основі методології економетричного моделювання (*probit*-, *logit*-моделі). Серед пророблених кроків можна виділити такі:

по-перше, формалізація залежної бінарної змінної (тобто присвоєння одного з двох значень – 0 або 1);

по-друге, визначення змінних, які мають бути включені до моделі з бінарними результативними показниками (*probit*-, *logit*-моделі). Зазначене здійснювалось на основі таких критеріїв (усіх або кількох): (1) наявності найбільш тісного лінійного зв'язку між залежною бінарною змінною Y та незалежними змінними, тобто найбільшого значення статистики Макфаддена (*McFaddenR² statistics*), що є аналогом R^2 для лінійної регресії; (2) статистичної значущості пояснюючих змінних (змінної), тобто значення *z*-*statistic* для цієї змінної (змінних) мало бути поза критичною областю, та відсутності тісного зв'язку між ними (коефіцієнт кореляції був меншим за 0,7); (3) мінімальної зашумленості даних²¹ (або максимального перевищення умовної ймовірності настання кризи над безумовною ймовірністю настання кризи);

²¹ Для оцінки рівня зашумленості застосовано методологію сигнального підходу, яка передбачає розрахунок таких показників: кількість кварталів, в які було подано правильні сигнали про настання кризи (А); кількість кварталів, в які індикатор подав неправильний сигнал або шум (В), кількість кварталів, в які не було подано сигнал про кризу за її наявності (С) та кількість кварталів, в які не було подано сигнал про кризу, за її відсутності (D). Відношення відсотка "поганих" (помилкових) сигналів В/(В+D) до відсотка "хороших" сигналів А/(А+С), тобто відношення "шум/сигнал" являє собою показник зашумленості індикатора.

по-третє, вибір типу моделі з бінарними результативними показниками. Тип моделі визначається або функцією стандартного нормального розподілу (пробіт-модель), або функцією логістичного розподілу (логіт-модель).

по-четверте, оцінка значущості моделі бінарного типу в цілому. Перевищення значення критерію відношення правдоподібності (LR) над критичним значенням $\chi^2_{крит.}(\alpha; \nu)$ (де α – рівень значущості, ν – ступені свободи) вказує на те, що рівняння в цілому є значущим, з чого випливає висновок про вплив обраних показників на ймовірність настання кризи.

$$LR = 2 \cdot (\ln L - \ln L_0),$$

де: $\ln L$ – значення логарифму функції правдоподібності; $\ln L_0$ – значення логарифму функції правдоподібності для тривіальної моделі (тобто моделі, яка включає константу (перетин) і не включає незалежні змінні).

Крок 4. Прогнозування ймовірності настання кризових явищ на основі побудованої моделі з бінарними результативними показниками *probit- (logit-)* моделі та/або визначення оптимальних граничних значень індикаторів небезпечних економічних дисбалансів на основі мінімізації відношення шуму до "хороших" сигналів (або максимізації різниці між умовною та безумовною ймовірностями настання кризових явищ).

Реалізація розробленої вище технологічної послідовності вибору та оцінки індикаторів загрозливих економічних дисбалансів на прикладі України дозволяє отримати результати, які можуть бути використані з метою передбачення можливих кризових явищ в українській економіці та завчасного прийняття урядовцями ключових економічних рішень. І хоча протягом останніх років в вітчизняній та іноземній науковій/спеціальній літературі панує думка, що формування розвитку світової економіки відбувається в умовах значної політичної та економічної нестабільності і невизначеності, що знижує точність і надійність прогнозування кризових явищ у фінансовій системі й економіці, проте обґрунтованість наслідків економічної політики, розрахованих на прогнозних оцінках, характеризується більшою ефективністю і показує кращі результати порівняно з тими, що формуються без урахування адекватних оцінок можливого розвитку досліджуваних явищ та подій.

За результатами проведеного якісного аналізу та методу порівняння середніх виокремлено фактори ризику для економіки України на найближчу перспективу: послаблення інвестиційної активності, зниження темпів зростання валового нагромадження основного капіталу матиме наслідком подальше погіршення показників промислового виробництва; зростання дефіциту поточного рахунку у поєднанні із подальшим зростанням дефіциту фінансового рахунку в результаті скорочення припливу прямих, портфельних та фінансових інвестицій матиме наслідком або зменшення міжнародних резервів, або подальшу девальвацію гривні; темпи зростання податкових надходжень випереджатимуть темпи зростання цін виробників промислової продукції, що гальмуватиме темпи росту промислового виробництва; зменшення ресурсної бази банків (зниження обсягів депозитів населення), а отже збереження низької кредитної активності

комерційних банків (особливо за видами кредитних операцій у національній валюті) може мати наслідком проблеми із поверненням зовнішніх запозичень через погіршення фінансових результатів діяльності банківських установ.

На основі застосування методологій економетричного моделювання та непараметричних оцінок визначено систему показників – потенційних провісників виникнення загрозливих економічних дисбалансів у вітчизняній економіці та оцінено їх граничні значення. Для України відібрано таку групу співвідношень: (1) валове нагромадження основного капіталу до номінального ВВП (0,15–0,25); (2) темпи зростання податкових надходжень до темпів зростання номінального ВВП (0,85–1,07); (3) експорт товарів і послуг до номінального ВВП (0,46–0,73); (4) темпи зростання облікової ставки НБУ до ІЦВ (0,31–1,03). Результати експериментальних розрахунків за побудованими *probit* моделями, які містять у складі своїх змінних відібрані групи співвідношень, свідчать про високу ймовірність поглиблення економічної кризи в Україні у IV кв. 2015 р. (на рівні 91%).

Отже, сформований перелік індикаторів небезпечних дисбалансів економіки України відрізняється від переліків, що узгоджені зокрема експертами країн-учасниць G20 та ЄС. Проте, зробити висновок про суттєвість такої відмінності можна лише після реалізації передбаченого Угодою про асоціацію між Україною та ЄС співробітництва з питань статистики (зокрема гармонізація національної статистичної системи з європейськими нормами та стандартами, підвищення Державною службою статистики України якості статистичних даних, забезпечення їх порівнянності на міжнародному рівні), співробітництва в контексті обміну інформацією щодо макроекономічних показників тощо.

Розроблений методологічний підхід до вибору та оцінки індикаторів небезпечних економічних дисбалансів формує базу для побудови діагностичних систем оцінювання ймовірності розгортання фінансово-економічної кризи в країні. Результати впровадження цих систем в діяльність органів виконавчої влади дозволять оцінити загальний стан української економіки, проаналізувати системні ризики, визначити рівень майбутніх ризиків та загроз, виявити осередки їх розповсюдження, що може бути використано Міністерством економічного розвитку і торгівлі України – при розробці прогнозів соціально-економічного розвитку України, Міністерством фінансів України – при розробці проекту державного бюджету, Національним банком України – при проведенні моніторингу ризиків, притаманних не лише банківському сектору, але й фінансово-кредитній системі в цілому. Для підвищення ефективності цього процесу органами державного управління мають бути вирішені наступні задачі: удосконалення інформаційного обміну між Міністерством економічного розвитку і торгівлі України, Міністерством фінансів України, Національним банком України; формування статистичної бази даних, що містить часові ряди відібраних макроекономічних показників; перехід до оцінки макроекономічної збалансованості на регулярній регламентній основі.

За результатами проведеного дослідження встановлено, що до числа ризиків, які суттєво збільшують ймовірність кризових ситуацій в українській економіці належать: можливе скорочення вітчизняного експорту, підвищення цін

на енергоносії, зниження рівня фондових індексів. Основними заходами державної політики, які запобігатимуть розгортанню кризи в Україні є:

- переорієнтація сировинної спрямованості економіки України на виробництво продукції із значною часткою доданої вартості, яка має витримувати конкуренцію не тільки на вітчизняному, але й на світовому ринку;

- зміцнення енергетичної незалежності України, прискорення розвитку галузей енергетики;

- прийняття НБУ виваженого рішення щодо режиму обмінного курсу в Україні, а саме: оцінка підтримання режиму гнучкого обмінного курсу національної валюти;

- сприяння ефективному розвитку фондового ринку України через: зміну парадигми державного управління фінансовим ринком України, прикладом чого може слугувати впровадження японського підходу $P2M^{22}$ у діяльність установ Міністерства фінансів України, а також запровадження дійової практики застосування інструментів ризик-менеджменту до системи регулювання різних сегментів фінансового ринку; підтримку державою подальшого розвитку недержавних пенсійних фондів, які можна розглядати як частину фінансового сектору, що становить єдине джерело довгострокового капіталу в економіці будь-якої країни світу; зміцнення зв'язку вітчизняного фондового ринку з ринками ключових гравців світових ринків (забезпечення прозорості функціонування фондового ринку, підвищення рівня його капіталізації тощо).

На подолання небезпечних економічних дисбалансів та забезпечення зростання ВВП, значною мірою вплине впровадження стимулюючих заходів у сфері інноваційної діяльності, однак лише за умови розробки продуманих механізмів їхньої реалізації. Таким чином, слід виокремити шляхи стимулювання інноваційних процесів державою, які фактично здатні сприяти розвитку національної економіки:

- створення об'єктів інноваційної інфраструктури, основними напрямками в діяльності яких повинні стати стратегічні сфери: агропереробка, сучасне машинобудування, авіаційна галузь, суднобудування. Відзначене дозволить активізувати діяльність високотехнологічних виробництв, відродити їм роль генератора інновацій. При цьому замовником інноваційної продукції повинна виступати держава;

- всебічна підтримка органами виконавчої влади всіх рівнів інтеграції галузей економіки з науковими та іншими навчальними закладами;

- створення транскордонних кластерів, що буде сприяти підтримці експорту національної наукомісткої продукції і стимулюванню внутрішнього споживання. Відзначене активізує нові шляхи досягнення міжнародної конкурентоздатності підприємств галузі. Ініціаторами створення таких кластерів можуть виступати торгово-промислова палата та інші форми бізнес-асоціацій;

- створення технопарків на території вільних економічних зон з метою залучення іноземного капіталу та нових технологій, що, в свою чергу, дозволить

²² Методологічний підхід, ідеологія й технологія якого спрямовані на створення цінності з допомогою креативного механізму проектного менеджменту та програмного підходу.

модернізувати промисловість, збільшити промисловий експорт, підвищити рівень зайнятості;

- комерціалізація наукових розробок за рахунок виходу підприємств і наукових установ на міжнародний ринок інноваційних технологій шляхом приєднання до системи трансферу технологій *INDEV* Державного комітету з інвестицій та розвитку.

Створення системи індикаторів небезпечних дисбалансів матиме велике значення при формуванні механізмів захисту економіки України від впливу несприятливих зовнішніх (внутрішніх) шоків та зниження впливу кризових явищ на учасників фінансового ринку. Методологічний підхід до вибору індикаторів та оцінки їх граничних значень має бути закріплений на законодавчому рівні. Правове регламентування забезпечення динамічного розвитку економіки України здійснюватиметься за цих умов через прийняття нормативного документу «Методика вибору та оцінки індикаторів небезпечних дисбалансів в економіці України», де слід визначити специфічний понятійний апарат з використанням невластивих класичній економічній науці термінів: «збалансованість економічної системи», «загрози збалансованості фінансово-економічної системи», «критерії збалансованості фінансово-економічної системи», «індикатори небезпечних дисбалансів в економіці», «граничні значення індикаторів небезпечних економічних дисбалансів». Перелік обраних індикаторів небезпечних економічних дисбалансів має періодично переглядатись, корегуватись і оновлюватись уповноваженими фахівцями у короткостроковій та середньостроковій перспективі.