

DOI: 10.46340/eujem.2020.6.6.15

Rudolf Kitz

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-4325-170X>

Lviv University of Trade and Economics, Ukraine

CHOICE OF INFORMATION SUPPORT OF THE FINANCIAL STABILIZATION MECHANISM

Рудольф Кітц

Львівський торговельно-економічний університет, Україна

ВИБІР ІНФОРМАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ МЕХАНІЗМУ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ

The article examines the indicators of diagnosis and monitoring of financial stability, their relationship with the main indicators of economic development. It is determined that the choice of indicators for the diagnosis of financial stability is largely based on the model of managing the economy in general, and the management of the banking system in particular. Methodical approaches to the choice of indicators of financial stability are analyzed which are used in economic science. A list of macro-prudential targets is proposed which can be the best characteristics of the financial stability of the macroeconomic system from a synergetic point of view. In our opinion, these indicators should be used by macro-prudential supervisors in mechanisms to ensure the financial stability of the entire macroeconomic system.

Key words: macroprudential supervision, financial stability, indexes, indicators, stability of the bank's system.

Постановка проблеми. Враховуючи циклічність економічності процесів, зниження фінансової стабільності в сучасних умовах, гострою є необхідність своєчасно розпізнавати загрози та ризики економічному розвитку країн. Відтак, виникає необхідність визначення сукупності економічних показників, найбільш чутливих та інформаційних для проведення контролю та моніторингу фінансової стабільності банків, та економічного стану держави в сукупності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню цільових показників у механізмі забезпечення фінансової стабільності макроекономічних систем присвячені праці таких учених, як Г.І. Башнянин, М.М. Єрмошенко, О.О. Сунцов, О.Д. Василик, Г.С. Третяк, Ю.М. Чайка.

Метою статті є обґрунтування та узагальнення показників фінансової стабільності макроекономічних систем, які б могли ефективно використовуватись для моніторингу рівня стабільності фінансової системи.

Виклад основного матеріалу. Оскільки на практиці проміжні стадії нестабільності (накопичення дисбалансів і системна нестабільність) є найменш явно вираженими, основною проблемою стає формування послідовної структури для ідентифікації саме цих форм нестабільності¹.

Для оцінки рівня фінансової стабільності макроекономічної системи часто використовують стрес-тести еластичності фінансової системи як до шоків макроекономічного середовища, так і до ймовірних шоків виняткового характеру. Для стрес-тестування застосовують сценарний аналіз, який одночасно розглядає поведінку окремих ринкових змінних (ціни) і зрушення у взаємовідносинах між ринками різних активів (кореляція та волатильність)². Агрегований стрес-аналіз дозволяє визначити структурну вразливість фінансової системи та середню експозицію до правдоподібних ризиків, які можуть призвести до її краху. Якщо стрес-тести припускають існування істотних експозицій до таких ризиків, макроекономічна система є фінансово нестабільною.

¹ Сніжко, О. В. (2008). Ієрархія фінансової нестабільності. *Формування ринкових відносин в Україні*, 2(81), 29-33.

² Frankel, J., Rose, A. (1996). Currency crises in emerging markets: an empirical treatment. *Journal of International Economics*, 41 (3/4), 351-366.

Статистичні прогностичні моделі, які будуються на основі регресійних рівнянь, мають на меті виявити головні фактори впливу на фінансову стабільність макроекономічної системи. Проте, в статті¹ показано, що для передбачення криз в різні періоди часу значимість тих чи інших показників може змінюватися. Наприклад, під час світових економічних криз 1994 р. та 1997 р. фінансова стабільність країн значною мірою визначалася такими двома показниками як відношення зростання кредитів виданих приватному сектору до міжнародних валютних резервів та відношення зростання кредитів виданих уряду до міжнародних валютних резервів. Проте, під час наступних економічних криз ці показники втрачали свою значимість. Якщо уряд знає, що фінансова стабільність макроекономічної системи залежить від темпів росту його кредитних зобов'язань, то з метою її збереження уряд може зменшити запозичення. Зменшення запозичень веде до зменшення ліквідності. В статті³ показано, що існує вибір між фінансовою стабільністю та ліквідністю. Якщо уряд хоче збільшити фінансову стабільність, йому доведеться скорочувати короткострокові борги, що зменшить ліквідність, тобто зменшиться фінансовий ресурс, який доступний для макроекономічної системи. Прогностичні регресійні моделі показують, що велика кількість показників ліквідності не можуть бути детермінантами фінансової стабільності. На нашу думку, головним недоліком прогностичних регресійних моделей є те, що вони не враховують того факту, що якісні причинно-наслідкові зв'язки між змінними можуть з часом змінюватися. Наприклад, уряд бачить, що загроза фінансовій стабільності макроекономічної системи йде від втрати ліквідності в банківському секторі. Тоді уряд збільшує зовнішні запозичення для рефінансування банківського сектору, що ліквідує загрозу втрати фінансової стабільності. В такому випадку зростання урядових запозичень збільшує фінансову стабільність. В іншому випадку, якщо уряд нарощує зовнішні запозичення для покриття зростаючого дефіциту бюджету, фінансова стабільність макроекономічної системи в довгостроковій перспективі може зменшуватися.

При визначенні фінансової стабільності в статистичних моделях значимими та стійкими, як правило, є три фактори³: 1) ефективний обмінний курс (для країн, що розвиваються); 2) відношення балансу поточного рахунку до ВВП (для країн, що розвиваються); 3) відношення короткострокового боргу до міжнародних валютних резервів. Прийнято вважати, що девальвація національної валюти сприяє зростанню експорту, але, на нашу думку, цей ефект на практиці є мізерним, оскільки знецінення національної валюти завжди є ознакою кризових явищ, зокрема курс падає, коли країна вже втратила свої товарні позиції на зовнішніх ринках. Емпіричні дані також показують, що немає значної кореляції між падінням курсу національної валюти і зростанням експорту певної країни. Тому стабільність обмінного курсу національної валюти є важливим показником з наступних міркувань: 1) довгострокова стабільність валютного курсу характеризує здатність макроекономічної системи і національного регулятора підтримувати та зрівноважувати попит та пропозицію на валютному ринку; 2) стабільний валютний курс мінімізує валютні ризики, що сприяє припливу стратегічних іноземних інвестицій і зменшує ризики спекулятивної атаки чи кон'юнктурного тиску на національну валюту. Падіння курсу національної валюти, навіть при зростаючому експорті, може сигналізувати про надлишкове збільшення імпорту, або про відтік іноземного капіталу з країни, що безумовно матиме негативні наслідки для макроекономічної системи в майбутньому.

Для дослідження відношення короткострокового боргу до міжнародних валютних резервів на фінансову стабільність досліджено відповідні показники Польщі за період з 2004 до 2019 років. Визначено, що коефіцієнт кореляції між такими показниками від'ємний (-0,21) і незначний. Зокрема, визначено, що відношення балансу поточного рахунку до ВВП Польщі з 2004 р. по 2013 р. було від'ємним, а після 2013 р. Польщі вдалося збалансувати поточний рахунок. Відомо, що з 2004 р. до 2012 р. ВВП Польщі зростав високими темпами у понад 5%. Тому можна зробити висновок, що у зазначений період економіка Польщі зростала за рахунок нарощування зовнішніх боргів для покриття дефіциту поточного рахунку. При цьому з 2004 р. по 2012 р. відношення зовнішнього боргу до офіційних резервів зменшилося з понад 120% до 100%. Зрозуміло, що для покриття дефіциту поточного рахунку та забезпечення економічного зростання Польща повинна була нарощувати зовнішні запозичення, наприклад, через розміщення урядом єврооблігацій. Зменшення відношення зовнішнього боргу до офіційних резервів свідчить про те, що Польща

¹ Bussiere, M., Mulder, Ch.(1999). External Vulnerability in Emerging Market Economies: How High Liquidity Can Offset Weak Fundamentals and the Effects of Contagion. *IMF Working Paper*, 99(88), 41.

значну частину своїх запозичень спрямовувала на поповнення своїх золотовалютних резервів. Тому треба розглядати не офіційні резерви, а чисті золотовалютні резерви країни. Проте, не всі центральні банки розкривають свої чисті золотовалютні резерви.

На нашу думку, надійним показником, який характеризує фінансову стабільність макроекономічної системи є відношення короткострокового зовнішнього боргу до чистих золотовалютних резервів.

Дослідження темпів приросту ВВП та офіційних валютних резервів Польщі, показало між цими показниками додатній (0,27), але незначний коефіцієнт кореляції. Це вказує на те, що економічне зростання слабо впливає на ріст золотовалютних резервів Польщі. Для сировинних країн з профіцитним балансом поточного рахунку та малим відношенням зовнішнього боргу до ВВП економічне зростання сильніше корелюватиме із зростанням золотовалютних резервів.

Для Польщі коефіцієнт кореляції зовнішнього боргу та ВВП є додатнім та значним (0,93), що вказує на те, що модель економічного зростання цієї країни залежить від зовнішніх запозичень. При цьому, коефіцієнт кореляції між темпами приросту ВВП та відношенням зовнішнього боргу до офіційних резервів Польщі є позитивним і становить 0,4. Все це вказує на те, що для країн, які розвиваються, існує дві моделі економічного зростання. Умовно назовемо їх кредитною та експортною моделями економічного зростання. Для кожної з моделей будуть різні показники та їх граничні значення при визначенні фінансової стабільності. Відповідно ці показники повинні використовуватися в системах раннього оповіщення про втрату фінансової стабільності із врахуванням специфіки країни.

Кредитна модель економічного зростання для країни, що розвивається, передбачає нарощування дефіциту платіжного балансу і його покриття за рахунок залучення зовнішніх фінансових ресурсів. Зовнішні фінансові ресурси повинні бути відносно дешевими і довгостроковими, тоді відношення зовнішнього боргу до ВВП може набувати високих значень у понад 50% і до 100%. Зрозуміло, що для країни, яка обрала кредитну модель росту економіки, визначальним фактором фінансової стабільності буде доступність зовнішніх довгострокових дешевих кредитів. Доступність зовнішніх кредитів визначається кредитним рейтингом країни, на який у свою чергу впливають наступні показники: 1) темпи приросту ВВП; 2) інфляція; 3) експортний потенціал (високі темпи росту експорту, диверсифікованість експорту, умови зовнішньої торгівлі тощо); 4) динаміка внутрішнього платоспроможного попиту; 5) стабільність фінансової системи (показники прибутковості в банківському секторі, кількість банківських дефолтів); 6) темпи приросту зовнішніх прямих інвестицій; 7) стабільність курсу національної валюти; 8) політична стабільність. Позитивними моментами кредитної моделі економічного зростання є: 1) ріст внутрішнього платоспроможного попиту; 2) диверсифікація експорту; 3) інтеграція в глобальні виробничо-логістичні структури; 4) швидке технологічне оновлення виробничої бази. Недоліками кредитної моделі є: 1) довгострокова необхідність зменшувати дефіцит поточного рахунку для повернення зовнішніх боргів за рахунок зменшення майбутніх темпів приросту ВВП; 2) залежність від кон'юнктури на світовому фінансовому ринку; 3) залежність від політики провідних країн-кредиторів; 4) порушення цінової стабільності через спекуляції з цінами на активи.

Експортна модель економічного зростання країн, що розвиваються, передбачає профіцит поточного рахунку за рахунок нарощування сировинного або вузькоспеціалізованого експорту. У таких країн відношення зовнішнього боргу до ВВП є мінімальним. Економічне зростання забезпечується за рахунок спрямування експортної валютної виручки на інвестиції та споживання. Як правило, цим процесом керує держава, тому ефективність інвестицій може бути низькою. При цьому, інвестиції як держави, так і зовнішніх інвесторів, переважно сконцентровані в експортно-орієнтованих галузях, де рентабельність є найбільшою. Перевагами експортної моделі економічного зростання є: 1) відсутність значного зовнішнього боргу; 2) більша гнучкість при регулюванні курсу національної валюти; 3) орієнтація на внутрішні ресурси для забезпечення економічного зростання, що збільшує частку внутрішнього капіталу (часто державного) в структурі власності; 4) здатність демонструвати високі темпи приросту ВВП; 5) дає можливість державі сформувати великий фонд гарантування фінансової стабільності у складні періоди. До недоліків експортної моделі можна віднести: 1) сильна залежність валютних надходжень в країну від цін та умов торгівлі на сировинних ринках; 2) внутрішньоекономічні дисбаланси через переважаючий

розвиток лише експортноорієнтованих галузей; 3) внутрішнє споживання сильно залежить від політики перерозподілу валютної виручки, що обмежує ріст галузей економіки, які працюють на внутрішній споживчий ринок; 4) високий ризик неефективного управління великими централізованими фінансовими фондами; 5) повільна інтеграція в глобальні виробничо-логістичні структури в галузях, які не орієнтовані на експорт сировини. Відповідно для країни з експортною моделлю економічного зростання ключовими показниками, які визначають фінансову стабільність макроекономічної системи, є: 1) показники, які залежать від кон'юнктури на сировинних ринках, на які орієнтована країна (тренд в темпах росту експорту, темпи приросту золотовалютних резервів, темп приросту ВВП, сума дефіциту державного бюджету і профіциту поточного рахунку тощо); 2) показники, які характеризують внутрішні макроекономічні дисбаланси (інфляція, рівень безробіття); 3) показники, які характеризують стабільність роботи фінансового сектору (динаміка процентних ставок, темпи росту активів банківського сектору, показники прибутковості та надійності банків, рівні кредитування за галузями економіки тощо); 4) показники, які характеризують ефективність роботи державного сектору (рівень розкрадання бюджетних коштів, прибутковість великих державних корпорацій, боргове навантаження на провідні державні корпорації тощо).

Важливими показниками стабільності банківської системи є частка проблемних кредитів в їх загальному обсязі та відношення проблемних кредитів до суми власного капіталу і резервів за кредитами. Бухгалтерсько-нормативні методи розрахунку проблемних кредитів не є добре уніфікованими, тому в науковій літературі¹ досі існують різні підходи до трактування проблемних кредитів. Це ускладнює порівняння зазначених показників для країн з різним нормативно-правовим полем в банківській сфері. За офіційними даними НБУ² на рис. 1 представлено динаміку частки прострочених кредитів у їх загальному обсязі в банківській системі України.

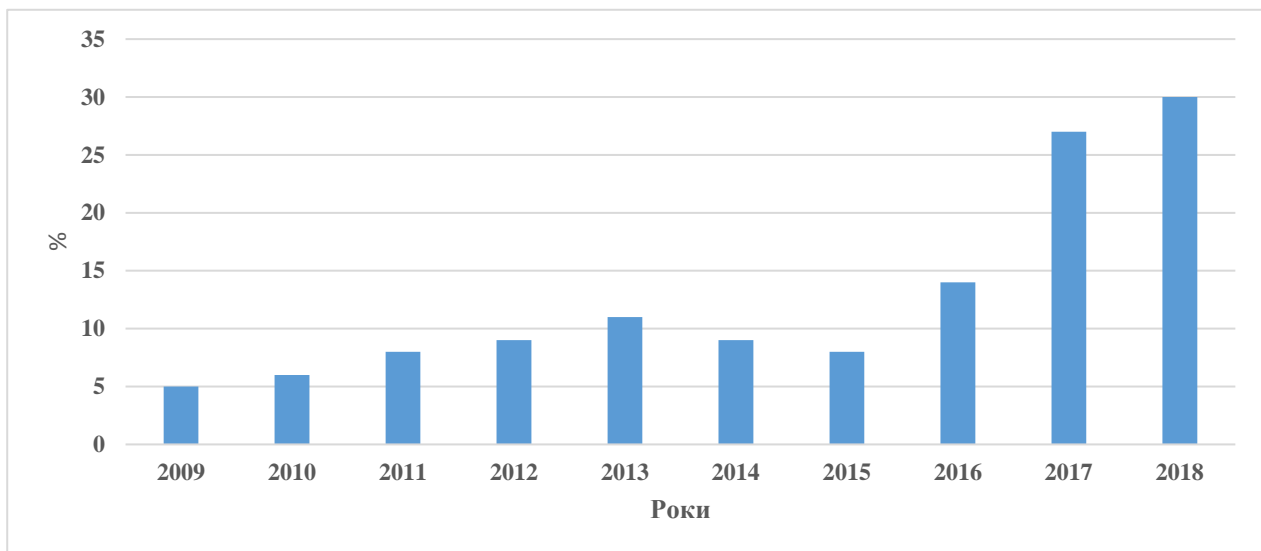


Рис. 1. Частка прострочених кредитів в банківській системі України 2007-2018 рр.³

¹ Дробніцька, О. Р. (2013). Проблемні кредити банків: сучасний стан та можливості управління ними через процес сек'юритизації активів. *Всеукраїнський науково-виробничий журнал. Інноваційна економіка*, 6(44), 267-272; Болгар, Т. М. (2014). Проблемні кредити банків як результат реалізації кредитного ризику. *Економічний нобелівський вісник*, 1(7), 50-58.

² Дані офіційного сайту НБУ (2019). *Основні показники діяльності банків України* <bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442> (2019, січень,20).

³ Шумська, С. С., Скрипниченко, М. І. (2010). Інструментарій моніторингу та оцінки загроз стабільності економічного розвитку України. *Економіка і прогнозування*, 2, 26-43.

З рис. 1. видно, що з 2014 р. макроекономічна нестабільність та геополітичні обставини мають безпосередній негативний вплив на фінансову стійкість банківської системи України. На частку проблемних кредитів можуть впливати зміни в нормативних документах центральних банків, зловживання із звітністю з метою покращити баланси банків тощо. Тому частка проблемних кредитів є дуже інерційним показником, який фіксує настання проблем вже постфактум. На нашу думку, якщо індикатор не має прогностичної здатності і використовується лише для постфактної діагностики порушення фінансової стабільності макроекономічної системи, то його не варто використовувати в якості цільового показника макроекономічного регулювання.

В роботі¹ визначено основні макроекономічні індикатори, що відображають загальну ситуацію у фінансовому секторі та можуть бути згруповані таким чином: 1) темп економічного зростання: темп приросту ВВП; 2) платіжний баланс: сальдо поточного рахунку; золотовалютні резерви, умови торгівлі (ціни експорту), реальний ефективний курс; 3) процентні ставки: реальна процентна ставка, різниця між внутрішньою процентною ставкою і ставкою LIBOR; 4) грошові індикатори: динаміка грошового мультиплікатора, відношення грошової маси до золотовалютних резервів, надлишкова пропозиція грошей в реальному вираженні; 5) індекс тиску на валютний ринок.

В залежності від методології, яку застосовують автори для визначення найбільш дієвих індикаторів фінансової нестабільності, можна виділити три різні підходи (групи): якісний аналіз, економетричне моделювання і непараметричні оцінки.

До найбільшої переваги якісних методів можна віднести те, що людський мозок здатний знаходити патерни в даних та встановлювати якісні причинно-наслідкові зв'язки між економічними явищами, які відображаються в даних. При цьому когнітивний процес є адаптивним, бо людина здатна помітити зміни в динамічних патернах даних. Недоліком якісних методів є певна міра суб'єктивності експертних суджень. Наприклад, одні експерти можуть підтримувати неокейнсіанські погляди на економіку, а інші – монетаристські, що веде до того, що ці дві групи експертів будуть розглядати різні набори індикаторів фінансової нестабільності, тому висновки у них можуть бути навіть протилежні.

Дослідження другої групи базуються на моделях бінарного вибору, які дозволяють оцінити взаємозв'язки показників з ймовірністю настання в майбутньому кризи. На даний час існують різноманітні дослідження індикаторів кризи та моделі прогнозування кризи (регресивні VAR-моделі, бінарні, порогові, logit- і probit-моделі, моделі лінійної ймовірності тощо). Найчастіше ймовірність настання кризи та найбільш дієві її індикатори визначають за допомогою probit- і logit-аналізу.

Фінансова криза 2008-2009 рр. показала, що жодна з країн світу нині не застрахована від ризиків, які закладені самою природою функціонування ринкового середовища в умовах глобалізації. Ідентифікувати загрози, визначити накопичені та можливі дисбаланси, щоб у подальшому нівелювати дію факторів, які можуть підірвати фінансову стабільність країни, покликані системи раннього попередження кризи (EWS – Early Warning System). Аналіз побудови таких систем у світі показує, що, незважаючи на достатньо високу їх "працездатність", більшість із них передбачають не більше половини кризових епізодів. Проте, це не стримує зусиль наукової спільноти у розробленні наукових підходів до оцінки економічних ризиків, оскільки це дає можливість значно знизити ймовірність втрат від кризових катаклізмів.

Сама теза про те, що існує деяка кількість об'єктивних фундаментальних економічних показників, моніторинг поведінки яких є ключем до ефективного управління ризиками, належить прихильникам неокласичної парадигми, які ще у 1990-х розглядали можливість розроблення наукового підходу до оцінки ризиків. Вони ставили перед собою дуже амбіційне завдання: синтезувати різні методик прогнозування економічних криз і розробити систему "індикаторів раннього попередження", яка буде розрахована на широке коло користувачів. З того часу з'явилося дуже багато різних методик оцінки ризику, проте спільною у них залишилась проблема вибору індикаторів. Складність процесу відбору макропоказників пов'язана не тільки з недостатністю

¹ Трунин, П., Иноземцев, Э. (2011). Мониторинг финансовой стабильности в РФ, странах с переходной экономикой и развивающихся странах (I квартал 2011). Мониторинг финансовой стабильности. *Институт экономической политики им. Е.Т. Гайдара* <http://iep.ru/files/text/prognoz/fragil/2011_1kv.pdf>. (2019, січень, 16).

та якістю інформації, але й з тим, що кожний кризовий епізод в історії був свого роду неповторним, а сліпе копіювання досвіду інших країн є неможливим через особливості та рівні розвитку країн. Перші системи раннього попередження порушення фінансової стабільності якраз і виникли в середині 90-х років XX століття: модель можливих проблем банків (SAABA); модель прогнозу ймовірності банкрутства (SEER, Bank Calculator ФРС США) та інші.

Найважче оцінити інституційні фактори, поведінку суб'єктів ринку, політичну ситуацію, показники глобального розвитку, природні катаклізми, торгівельні конфлікти, війни та ін. У міжнародній практиці для оцінки таких факторів використовуються різного роду індекси очікувань, наприклад, індикатор чутливості споживачів чи показник рівня ділової активності в країні, що базуються на результатах соціологічних опитувань.

В практиці США активно використовуються аналогічні індекси, зокрема: NAPM index (National Association of Purchasing Managers index) – індекс ділової активності Національної асоціації менеджерів, що представляє результати опитування менеджерів по закупівлях у промисловості та використовується для оцінки змін виробничих замовлень, обсягу промислового виробництва, зайнятості, запасів і оперативності роботи постачальників.

Практика його використання показала, що перед кризою 2008-2009 рр. індекс NAPM демонстрував чіткий тренд на зниження, що можна вважати сигналом, який попереджав про кризу, проте у 2010-2018 рр. цей показник кілька разів опускався до рівня 50%, як перед кризою 2008-2009 рр., але серйозних криз в економіці США в цей період не спостерігалось. Це відображає той факт, що гравці ринку не завжди можуть точно оцінити і спрогнозувати його перспективи. Під час піку кризи індекс NAPM опустився нижче 35%, що свідчить про те, що цей показник скоріше відображає поточні настрої менеджерів, ніж їх бачення майбутнього. Отже, цей показник не може бути надійним попереджувальним індикатором порушення фінансової стабільності в макроекономічній системі.

Також в США існує велика кількість регіональних показників: Atlanta Fed index – індекс ділової активності Федерального резервного банку в Атланті, який представляє результати опитувань виробників в Атланті щодо їх оцінок поточної економічної ситуації; Consumer confidence – індекс довіри споживачів є спробою оцінки оптимізму споживачів і традиційно використовується для прогнозування тенденцій зайнятості та економічного стану країни. У країнах євросони широко відомим є індекс IFO survey, що представляє огляд німецького дослідницького інституту IFO, де оцінюється рівень ділової активності в країні. В Японії найважливішим індикатором є Tankan report – щоквартальний економічний огляд, який публікує департамент досліджень та статистики Банку Японії. Огляд та відповідний індекс складається на основі оцінок понад 8000 компаній, фірм та інститутів за такими параметрами: 1) умови ведення бізнесу, 2) виробництво та збут, 3) попит, пропозиція, рівень цін; 4) доходи; 5) прямі інвестиції; 6) зайнятість; 7) податкові умови.

Проведений аналіз існуючих показників діагностики фінансової стабільності макроекономічної системи дозволив нам сформулювати перелік рекомендованих цільових показників (табл. 1).

В табл. 1 показано перелік цільових макропруденційних показників, які найкраще характеризують фінансову стійкість макроекономічної системи із синергетичної точки зору. На нашу думку, саме ці показники повинні використовуватися органами макропруденційного нагляду в механізмах забезпечення фінансової стабільності всієї макроекономічної системи.

Висновки. Головна ідея полягає в наступному: рівень нерівномірності розподілу доходів (коефіцієнт Джині) в секторі домашніх господарств, рівні нерівномірності розподілу активів в реальному та фінансовому секторах повинні коливатися в певних межах. Якщо коефіцієнт Джині в тому чи іншому секторі виходить за прийнятні межі, то орган макропруденційного нагляду може задіювати різні інструменти фіскальної та монетарної політик для виправлення ситуації. Наприклад, ввести на певний час прогресивну чи регресивну систему оподаткування в залежності від того, в яку сторону треба змінити розподіл доходів чи активів. Також орган макропруденційного нагляду може застосовувати певні юридичні обмеження в руслі антимонопольного законодавства. Всі ці заходи повинні сприяти оптимальному розподілу ризиків в макроекономічній системі, що мінімізує системний ризик і забезпечить фінансову стабільність всієї економіки.

**Рекомендовані цільові макропруденційні показники фінансової стабільності
макроекономічної системи**

Перший рівень: показники, які визначають довгострокові цілі макропруденційного регулювання	
<i>Показники:</i> 1) стабільні темпи зростання ВВП; 2) низький рівень інфляції; 3) стабільний курс національної валюти;	<i>Спосіб використання:</i> Відхилення зазначених показників від прийнятних норм свідчить про провал грошово-кредитної та бюджетно-фіскальної політик, що вимагає негайних дій від органів макропруденційного нагляду. Вважається, що валютна криза настає при девальвації понад 25 %.
Другий рівень: показники, які визначають передумови довгострокового економічного зростання	
<i>Показники:</i> 1) частка заробітної плати у ВВП; 2) відношення корпоративних прибутків до ВВП; 3) відношення боргу корпорацій до вартості їх власного капіталу;	<i>Спосіб використання:</i> 1) Довгостроковий тренд на зменшення вказує на скорочення платоспроможного попиту. 2) Має проциклічну динаміку, чітко відслідковує діловий цикл. 3) Має контрциклічну динаміку, тому тренд на зменшення може сигналізувати про наближення кризи. Показник повинен коливатися в межах 55-60 %.
Третій рівень: показники, які визначають передумови довгострокової стійкості фінансової системи	
<i>Показники:</i> 1) відношення корпоративних прибутків до зовнішнього боргу; 2) очікувана частота дефолту (EDF) 20 найбільших фінансових корпорацій; 3) коефіцієнт Джині відношення банківських резервів до активів.	<i>Спосіб використання:</i> 1) Борги повертаються з прибутків, тому цей показник показує здатність фінансової системи проводити платежі; 2) Чітко корелює з кількістю банківських дефолтів; 3) Характеризує рівномірність розподілу ризиків в банківській системі, зростання показника вказує на збільшення системного ризику у фінансовому секторі.

Джерело: Кругман П. (2013). Выход из кризиса есть! Москва: Азбука Бизнес, АзбукаАттикус¹.

Referenses:

1. Snizhko, O. V. (2008). Hierarkhiia finansovoi nestabilnosti [Hierarchy of financial instability]. *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini* [Formation of market relations in Ukraine], 2(81), 29-33. [in Ukrainian].
2. Frankel, J., Rose, A. (1996). Currency crises in emerging markets: an empirical treatment. *Journal of International Economics*, 41(3/4), 351-366. [in English].
3. Bussiere, M., Mulder, Ch. (1999). External Vulnerability in Emerging Market Economies: How High Liquidity Can Offset Weak Fundamentals and the Effects of Contagion. *IMF Working Paper*, 99(88). [in English].
4. Drobnitska, O. R. (2013). Problemni kredyty bankiv: suchasnyi stan ta mozhlyvosti upravlinnia nymy cherez protses sekiurytyzatsii aktyviv [Problem bank loans: current status and opportunities to manage them through the process of securitization of assets]. *Vseukrainskyi naukovo-vyrobnychiy zhurnal. Innovatsiina ekonomika* [All-Ukrainian scientific and production journal. Innovative economy], 6(44), 267-272. [in Ukrainian].
5. Dani ofitsiinoho сайту NBU (2019). [Data from the official website of the NBU (2019)]. *Osnovni pokaznyky diialnosti bankiv Ukrainy* [Main performance indicators of Ukrainian banks]. <https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442>. (2019, January, 20). [in Ukrainian].
6. Symyska, S. S., Skrypnychenko, M. I. (2010). Instrumentarii monitorynhu ta otsinky zahroz stabilnosti ekonomichnoho rozvytku Ukrainy [Tools for monitoring and assessing threats to the stability of Ukraine's economic development]. *Ekonomika i prohnozuvannia* [Economics and forecasting], 2, 26-43. [in Ukrainian].
7. Trynin, P., Inozemzev, E. (2011). *Monitoring finansovoj stabil'nosti v RF, stranah s perehodoj jekonomikoj i razvivajushhihsja stranah (I kvartal 2011)*. [Monitoring of financial stability in the Russian Federation, countries with economies in transition and developing countries (I quarter 2011)]. *Institut ekonomicheskoy politiki im. Ye.T. Gaydara* [Institute of Economic Policy E.T. Gaidar] <http://iep.ru/files/text/prognoz/fragil/2011_1kv.pdf> (2019, January, 16). [in Russian].

¹ Кругман П. (2013). *Выход из кризиса есть!* Москва: Азбука Бизнес, АзбукаАттикус.

8. Kpympan, P. (2013). *Vygod iz krizisa est'!* [There is a way out of the crisis!]. Moscow : Azbuka Biznes, AzbukaAttikus. [in Russian].
9. Bolgar, T. M. (2014). Problemni kredyty bankiv yak rezultat realizatsii kredytnoho ryzyku [Problem loans of banks as a result of credit risk]. *Ekonomichnyi nobelivskyi visnyk*. [Economic Nobel Herald], 1(7), 50-58. [in Ukrainian].