

## ФІНАНСОВА СТАБІЛЬНІСТЬ: ПРОБЛЕМА ІНТЕРПРЕТАЦІЇ

© 2016 РОМАНЯК М. М.

УДК 336.01

### Романяк М. М. Фінансова стабільність: проблема інтерпретації

Метою статті є дослідження проблеми інтерпретації поняття «фінансова стабільність», виокремлення основних груп підходів до його трактування та з'ясування причин відсутності єдиного уніфікованого визначення. На основі проведеного аналізу підходи до трактування категорії «фінансова стабільність» поділено на три основні групи. У визначеннях центральних банків (перша група) найчастіше наголос робиться на тому, що система (не обов'язково фінансова) вважається стабільною, якщо вона здатна ефективно виконувати всі свої функції навіть за умов незначних негативних шоків та потрясінь. Другий спосіб інтерпретації – від протилежного – обов'язково треба враховувати у процесі вивчення фінансової стабільності. Відповідно до третьої групи поглядів систему вважають фінансово стабільною доти, доки не порушений процес трансформації заощаджень в інвестиції. Встановлено головні причини відсутності єдиного чіткого трактування поняття «фінансова стабільність», а саме: різний підхід науковців до розуміння змісту фінансової системи; переорієнтація з дослідження фінансової стабільності на фінансові кризи; розуміння під показником фінансової стабільності індикатора фінансових негараздів. Перспективним напрямом подальших досліджень є оцінювання фінансової стабільності через практичний розгляд кількісних характеристик, що впливають на неї.

**Ключові слова:** фінансова стабільність, фінансова криза, фінансова система, заощадження, інвестиції, фінансова стійкість.

**Бібл.:** 18.

**Романяк Микола Михайлович** – аспірант, Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України (вул. Козельницька, 4, Львів, 79026, Україна)

**E-mail:** R\_MM@i.ua

УДК 336.01

### Романяк Н. М. Финансовая стабильность: проблема интерпретации

Целью статьи является исследование проблемы интерпретации понятия «финансовая стабильность», выделение основных групп подходов к его трактовке и выяснение причин отсутствия единого унифицированного определения. На основе проведенного анализа подходы к трактовке категории «финансовая стабильность» разделены на три основные группы. В определениях центральных банков (первая группа) чаще упор делается на том, что система (не обязательно финансовая) считается стабильной, если она способна эффективно выполнять все свои функции даже при условиях незначительных отрицательных шоков и потрясений. Второй способ интерпретации – от противоположного – обязательно надо учитывать в процессе изучения финансовой стабильности. Согласно третьей группе взглядов систему считают финансово стабильной до тех пор, пока не нарушен процесс трансформации сбережений в инвестиции. Установлены главные причины отсутствия единой четкой формулировки понятия «финансовая стабильность», а именно: различный подход ученых к пониманию содержания финансовой системы; переориентация с исследования финансовой стабильности на финансовые кризисы; понимание под показателем финансовой стабильности индикатора финансовых неурядиц. Перспективным направлением дальнейших исследований является оценка финансовой стабильности через практическое рассмотрение количественных характеристик, влияющих на нее.

**Ключевые слова:** финансовая стабильность, финансовый кризис, финансовая система, сбережения, инвестиции, финансовая устойчивость.

**Библ.:** 18.

**Романяк Николай Михайлович** – аспірант, Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України (ул. Козельницька, 4, Львів, 79026, Україна)

**E-mail:** R\_MM@i.ua

UDC 336.01

### Romaniak M. M. Financial Stability: the Problem of Interpretation

The article is concerned with studying the problem of interpretation of the concept of «financial stability», allocating the major groups of approaches to its interpretation and clarifying the reasons for absence of a single uniform definition. On the basis of an analysis, approaches to interpretation of the category of «financial stability» have been divided into three main groups. In the definitions by central banks (the first group) emphasis is more often placed upon the matter that a system (not necessarily financial) is considered stable if it is able to perform all their functions even under conditions of minor adverse shocks and upheavals. The second way to interpretation – by contradiction – must be taken into consideration in the process of studying the financial stability. According to the third group of views, a system can be considered financially stable until the process of transforming savings into investments remains unbroken. The main reasons for the absence of a single clear formulation of the concept of «financial stability» have been identified, namely: different approaches used by scientists to understanding the content of financial system; refocusing from studying the financial stability towards financial crises; accounting the indicator of financial stability in place of the indicator of financial disturbances. A prospective direction for further research is assessment of financial stability through practical consideration of quantitative characteristics that influence on such stability.

**Keywords:** financial stability, financial crisis, financial system, savings, investments, financial sustainability.

**Bibl.:** 18.

**Romaniak Mykola M.** – Postgraduate Student, Institute of Regional Research named after V. I. Dolishniy of the NAS of Ukraine (4 Kozelnytska Str., Lviv, 79026, Ukraine)

**E-mail:** R\_MM@i.ua

Відомим та загальноприйнятим критерієм коректності дослідження є чітке та однозначне встановлення об'єкта дослідження з усіма його характерними особливостями та притаманними йому унікальними рисами та ознаками. Проте у значній кількості наукових досліджень, серед яких і вивчення питання фінансової стабільності, порушено відповідність зазначеному критерію через неточну або не цілком точну ідентифікацію об'єкта, що вивчається. Це, своєю чер-

гою, призводить до плутанини серед засобів масової інформації та спотворює суспільну думку.

Вказана фундаментальна методологічна проблема економічної теорії була сформульована відомим американським ученим, лауреатом премії пам'яті Нобеля з економіки Джорджем Джозефом Стіглером. Науковець запровадив базові вимоги до необхідного рівня чіткості та аналітичної цінності визначень. Відповідно до них поняття, що вводилося, мало із задовільною зрозумілістю,

яку дозволяє стан науки, визначати модель, що може бути використана професіоналами у найрізноманітніших теоретичних дослідженнях для того, щоб не виникло потреби обговорювати основи науки при кожному розширенні або застосуванні теорії. Визначення повинне містити внутрішню змістовну суть досліджуваного об'єкта, щоб теоретичні передбачення були емпірично надійними [1, с. 51].

Вагомою причиною того, що існуючі визначення фінансової стабільності не відповідають описаним вище вимогам, є те, що сам термін впроваджений у наукову термінологію відносно недавно. Відтак, від моменту появи поняття «фінансова стабільність» у 1990-х роках досі не існує унікального, єдиного і чіткого його трактування. Через що, своєю чергою, дотепер не вироблено однозначного і загальноприйнятого інструментарію для оцінки та аналізу фінансової стабільності.

Досить влучно гостроту проблеми описує твердження американського науковця та водночас радника фінансового департаменту Міжнародного валютного фонду (МВФ) Г. Дж. Шиназі: «...всім, хто коли-небудь намагався дати визначення фінансової стабільності, відомо, що досі не існує загальноприйнятої моделі або аналітичного механізму для її оцінки чи вимірювання...» [2, с. 1]. Водночас, як зазначив почесний президент Асоціації фінансових ринків Великої Британії М. Фут, попри те, що термін «фінансова стабільність» ще не отримав загальноприйнятого визначення, ми всі розуміємо, що це «гарна річ» [3, с. 18].

Питанням теоретичного дослідження категорії «фінансова стабільність» приділяють увагу як зарубіжні та вітчизняні науковці, так і представники центральних банків різних держав та міжнародних фінансових організацій. Серед іноземних вчених-економістів найбільший внесок в інтерпретацію фінансової стабільності та вивчення її характерних рис зробили П. Каллаур, Е. Крокет, Ф. Мишкін, Т. Падоа-Скьоппа, Р. Фергюсон, М. Фут, Г. Дж. Шиназі. Вагомих результатів у розвитку підходів до трактування поняття «фінансова стабільність» досягли й українські дослідники, серед яких потрібно відзначити роботи Г. Варваренко та В. Сінельник, А. Момотюк, Б. Пшика, В. Саврадим, Т. Унковської.

Метою статті є дослідження проблеми інтерпретації поняття «фінансова стабільність», виокремлення основних груп підходів науковців до його трактування та з'ясування причин відсутності єдиного уніфікованого визначення.

Першим масштабним кроком у напрямку дослідження фінансової стабільності як у теоретичній, так і практичній частині, було створення у 1999 р. міністрами фінансів та керівниками центральних банків країн Великої сімки Форуму фінансової стабільності (*Financial Stability Forum – FSF*). Учасниками зазначеної організації, окрім країн Великої сімки, також були представники національних урядів і центральних банків Австралії, Гонконгу, Нідерландів, Сінгапуру, Швейцарії та міжнародні фінансові установи й організації, міжнародні регулюючі та контролюючі групи, Європейський

центральний банк. Основною метою створення FSF було сприяння міжнародній фінансовій стабільності [4].

Відтак, один із членів FSF – МВФ – для покращення макроекономічної політики і функціонування фінансових ринків розробив цілу низку програм оцінювання фінансової стабільності, серед яких [5, с. 153]: статистика зовнішнього боргу; спеціальний стандарт поширення даних; індикатори фінансової стійкості. Проте поряд зі згаданими програмами оцінювання фінансової стабільності, що призначені вже для практичних розрахунків, МВФ не подає тлумачення терміна «фінансова стабільність». Немає також власного трактування досліджуваного нами поняття в такому ключовому виданні МВФ, як «Показники фінансової стабільності. Посібник зі складання», хоча в ньому ж указано, що головне його завдання полягає в тому, щоб дати роз'яснення щодо концепцій і визначень, джерел даних і методів, що використовуються в макропруденційному аналізі, під яким розуміють оцінку та контроль сильних сторін та уразливих місць фінансових систем для зниження імовірності краху останніх [6, с. 1]. Даний факт відсутності визначення робить дослідження в цьому напрямі ще більше актуальним.

У 2009 р. на базі FSF було створено Раду фінансової стабільності (*Financial Stability Board – FSB*), яка, по суті, є розширеною версією FSF, оскільки список країн-учасників із Великої сімки збільшився до Великої двадцятки. FSB було утворено для координації роботи на міжнародному рівні національних фінансових органів і органів із розроблення міжнародних стандартів, нагляду й виконання інших завдань фінансового сектора в інтересах фінансової стабільності [7, с. 31]. Проте, FSB, продовжуючи діяльність свого попередника з координації роботи різноманітних фінансових установ і організацій та надання останнім рекомендацій щодо досягнення чи забезпечення фінансової стабільності, також не зазначає, що саме розуміє під фінансовою стабільністю та якими умовами вона характеризується.

Поширення останнім часом набрали різноманітні звіти, огляди та інші доповіді, що публікуються центральними банками різних країн стосовно питань фінансової стабільності. У таких виданнях, в основному, аналізується встановлений центральними банками кожної країни свій перелік показників (індикаторів), на основі якого проводиться дослідження фінансової стабільності за той чи інший період часу. Досить часто в таких виданнях міститься також бачення центральними банками поняття «фінансова стабільність». Так, у звіті із фінансової стабільності Банку Англії зазначено, що фінансова стабільність – це наявність стабільної фінансової системи, спроможної ефективно виконувати свої функції з надання необхідної кількості фінансових послуг реальній економіці (платежі, кредитні розрахунки, страхування ризиків) за будь-яких неочікуваних подій [8]. На нашу думку, подане визначення є таки доволі розпливчастим, хоча й містить оціночний критерій.

В огляді фінансової стабільності Бундесбанку під фінансовою стабільністю розуміють сталий стан, за якого фінансова система ефективно виконує свої ключові економічні функції, такі як розподіл ресурсів, передавання

ризиків, здійснення платежів, а також здатна робити це в разі виникнення шоків, стресових ситуацій і в періоди глибоких структурних змін. Центральний банк Норвегії фінансову стабільність визначає як відсутність криз у фінансовій системі, тобто фінансовий сектор є стійким до шоків фінансових установ чи фінансових ринків [9, с. 17]. Таке тлумачення бачиться не зовсім вдалим, оскільки в ньому не міститься жодної конкретної характеристики фінансової стабільності, а також ототожнено фінансовий сектор і фінансову систему.

Близьке за змістом до Банку Англії та Бундесбанку визначення подає Центральний банк Польщі, який під фінансовою стабільністю розглядає ситуацію, коли система безперервно й ефективно виконує всі свої функції, навіть за умов значних неочікуваних і негативних шоків [10]. Потрібно зазначити, що Центральний банк Польщі фактично ототожнює поняття «фінансова стабільність» і «стабільність фінансової системи», що, на наш погляд, є одним із вагомих аргументів на шляху до правильного трактування досліджуваної категорії. Також не менш важливо наголосити на тому, що завдання монетарної політики Центрального банку Польщі – підтримання фінансової стабільності – визнано необхідною умовою нормального функціонування сектора нефінансових підприємств і домогосподарств.

Другу групу формують визначення зарубіжних та вітчизняних науковців, які розглядають фінансову стабільність через протилежне явище – фінансову нестабільність. Чи не найкраще такий підхід репрезентує генеральний директор Банку міжнародних розрахунків та голова Форуму фінансової стабільності Ендрю Крокет, який визначає фінансову стабільність як відсутність нестабільності. Своєю чергою, фінансовою нестабільністю він вважає ситуацію, в якій функціонування економіки потенційно погіршується коливаннями цін фінансових активів або нездатністю фінансових інститутів виконувати свої договірні зобов'язання [11]. Поділяють таке трактування й українські вчені, зокрема так робить Л. Момотюк. Він зазначає, що оскільки фінансова стабільність – це відсутність тих чи інших ознак фінансової нестабільності, то фінансова нестабільність – це такий стан фінансової системи країни, коли умови її функціонування негативним чином відображаються як на економічній активності, так і на самій фінансовій системі [12, с. 95].

**В**арто зазначити, що такий підхід (від протилежного) трактування досліджуваного поняття, в основному виник через те, що науковці часто ототожнюють поняття «фінансова нестабільність» та «фінансова криза», яка може виникнути в результаті першої. Проте поняття «фінансова криза» саме по собі є складним і багатограним, через що потребує додаткового детального вивчення. Втім, перевагою такого підходу є те, що фінансова криза – найяскравіший прояв фінансової нестабільності та її дослідження є складовою у вивченні фінансової стабільності.

Свідченням популярності трактування від протилежного є визначення членів Ради керуючих Федеральної резервної системи США Ф. Мишкіна та Р. Фергюсона. Так, останній відзначав, що фінансову стабільність

треба визначити через її протилежність – фінансову нестабільність, яка характеризується трьома головними критеріями: цінами на ключові фінансові активи, які суттєво відхиляються від фундаментальних значень; збоями у функціонуванні ринків цінних паперів і доступом до кредиту всередині країни і, можливо, на міжнародному рівні; сукупними видатками, які суттєво відхиляються від нормального рівня [13]. Своєю чергою, Ф. Мишкін зазначає, що фінансова нестабільність виникає тоді, коли фінансова система піддається шокам, які супроводжуються інформаційними потоками так, що вона більше не в змозі трансформувати заощадження в інвестиції [14].

**О**станнє трактування також можна віднести до вже третьої за рахунком групи, яка вирізняється акцентом на процесах трансформації заощаджень в інвестиції. Найбільш виразним представником цієї групи поглядів є вже цитований нами раніше Г. Дж. Шиназі. Він стверджує, що фінансова стабільність – це не лише відсутність криз. Фінансова система може вважатися стабільною, якщо вона: по-перше, полегшує ефективний розподіл економічних ресурсів як у просторі, так і у часі, а також інші фінансово-економічні процеси (наприклад, заощадження й інвестування коштів, кредитування й запозичення, утворення й розподіл ліквідності, формування цін активів і, врешті, нагромадження багатства й зростання виробництва); по-друге, дає змогу оцінювати, котирувати і розподіляти фінансові ризики, а також здійснювати управління ними; по-третє, зберігає здатність виконувати ці важливі функції навіть перед можливістю зовнішніх потрясінь або при посиленні диспропорцій [2, с. 2].

До цієї групи визначень також належить трактування фінансової стабільності, яке запропонував член Ради керуючих і Виконавчої ради Європейського центрального банку Т. Падоа-Скьяппа. Він вважає, що фінансова стабільність – це стан, коли фінансова система здатна протистояти шокам без розвитку кумулятивних процесів, що порушують трансформацію заощаджень в інвестиції та здійснення платіжних операцій в економіці [15, с. 287]. Дане визначення попри те, що воно протилежне визначенню Ф. Мишкіна, фактично є йому ідентичним, оскільки останній подає визначення фінансової нестабільності.

Доцільно зауважити, що в більшості наведених нами визначень фінансової стабільності говориться про фінансову систему як досліджуваний об'єкт. На нашу думку, саме така прив'язка до певного об'єкта і є основою, від якої потрібно відштовхуватися трактуючи те чи інше поняття. Так, зокрема, коли хтось подає визначення фінансової стабільності, то доволі логічно воно зводиться за замовчуванням до фінансової системи як найширшого за змістом об'єкта (хоча різні автори, насправді, вкладають різний зміст у це поняття). Проте визначення фінансової стабільності може стосуватися і не фінансової, а, скажімо, банківської системи, конкретного підприємства чи установи, певного виду діяльності і т. ін.

Вважаємо, що основною перепорою на шляху до знаходження остаточного і чіткого трактування фінансової стабільності є саме плутанина, що спричинена

різною інтерпретацією фінансової системи. Так, Т. Унковська вдало зауважила, що західні автори тлумачать термін «фінансова система» у вузькому сенсі як сукупність фінансових інститутів (банківських і небанківських фінансових організацій), фінансових ринків і фінансової інфраструктури; натомість у пострадянському економічному просторі панує точка зору на фінансову систему як на сукупність усіх фінансових відносин в економіці [9, с. 20–21]. Хоча нерідко вітчизняні дослідники фінансової стабільності також зосереджуються на проблемах банківської сфери.

**М**и ж притримуємося думки, що, трактуючи фінансову стабільність через фінансову систему, останню потрібно розглядати в широкому сенсі як сукупність усіх учасників економіки: фінансових установ, держави, приватних підприємств і домогосподарств. Вважає так і український дослідник Б. Пшик. Він стверджує, що поняття фінансової стабільності є складним тому, що воно охоплює всі сектори національної економіки та фінансової системи. Адже зміна фінансового стану будь-якого із секторів реальної економіки чи компонентів фінансової системи спричиняє вплив на фінансову стабільність економіки загалом. Також згаданий вітчизняний науковець подає таке визначення: фінансова стабільність – це стійкий стан фінансової системи країни, що дає змогу забезпечити безперерйне здійснення розрахунків в економіці, високий рівень довіри до фінансово-кредитних установ, відсутність надмірної волатильності фінансових ринків, ефективний розподіл фінансових ресурсів та можливість управління фінансовими ризиками, а також запас міцності у фінансовій системі, що дає змогу протистояти негативним економічним шокам у майбутньому та запобігти їх негативному впливу на економіку [16, с. 92, 95].

Думаємо, що доцільно навести трактування фінансової стабільності й інших українських дослідників. Так, Т. Унковська вважає, що під фінансовою стабільністю економічної системи слід розуміти такий режим її функціонування, коли вона перебуває в динамічному стані фінансової рівноваги або в разі екзогенних чи ендогенних шоків її відхилення від рівноваги лежить у заданих межах і вона здатна повернутися у режим фінансової рівноваги [9, с. 22–23]. Г. Варваренко і В. Сінельнік вважають, що фінансова стабільність – це якісна динамічна характеристика здатності економічної системи до ефективної трансформації фінансових ресурсів та ризиків при інвестиційно-інноваційній спрямованості використання грошових коштів за ефективного виконання своїх функцій та здатності забезпечувати цілеспрямований розвиток реального сектора економіки, поглинаючи вплив негативних чинників зовнішнього та внутрішнього середовища [17, с. 59].

Не зійшовшись на єдиному чіткому визначенні, науковці доволі часто сходяться на описі рис та ознак, якими характеризується фінансова стабільність. Причому нерідко саме визначення є набором таких характеристик, що полегшує практичне вирішення проблеми оцінювання. Найчастіше рисами фінансової стабільності визначають стійкість національної валюти, низький

рівень інфляції, відсутній або незначний рівень бюджетного дефіциту, сприятливий інвестиційний клімат, низьку питому вагу збиткових підприємств. Також часто науковці зазначають процеси і явища, до яких чутлива фінансова стабільність і які, насправді, теж є характеристиками останньої, оскільки визначають її своїми значеннями та суттю. Так, наприклад, якщо певний процес чи явище несе в собі негативний зміст, то відповідним чином це відобразиться на фінансовій стабільності, і навпаки. Такими факторами можуть бути різні стихійні та політичні події, зміна цін на енергоносії, технологічні нововведення тощо.

Хороші узагальнюючі критерії фінансової стабільності окреслив Г. Дж. Шиназі. Він зазначив, що фінансова стабільність не передбачає, що всі елементи фінансової системи повинні працювати з максимальною чи близькою до максимальної ефективністю та стверджує, що фінансову систему можна вважати стабільною, якщо не очікується, що порушення можуть завдати шкоди економічній діяльності [2, с. 2–3].

**Т**акож треба зазначити, що додатковою перешкодою у процесі встановлення єдиного визначення є те, що багато науковців, проводячи дослідження, втрачають його об'єкт. Замість вивчення фінансової стабільності вони переорієнтовуються, як ми вже зазначили раніше, на фінансові кризи, вважаючи, що показник фінансової стабільності є свого роду індикатором-передвісником останньої. Ми не поділяємо такої позиції, так само як і не згодні з білоруським дослідником П. Каллауром, який заявляє, що фінансова стабільність – це не одномоментний стан фінансової системи, а характеристика її здатності ефективно функціонувати протягом довготривалого періоду, підтримуючи рівновагу і зберігаючи свою структуру [18]. Так, ми не заперечуємо того, що якщо фінансова система є стабільною, то вона здатна ефективно функціонувати в майбутньому. Проте, на нашу думку, це все ж одномоментний показник, який відображає фінансову стабільність певного об'єкта у конкретний момент або за певний період часу. Також ми вважаємо, що показник фінансової стабільності неможливо використовувати як ранній індикатор фінансової кризи, оскільки він лише відображає стан справ у конкретний момент часу. Подібно до того, як наприклад, індекс споживчих цін (ІСЦ) лише відображає, як змінився загальний рівень цін за проміжок часу і жодним чином не сигналізує про майбутнє.

Досить часто поняття «фінансова стабільність» ототожнюють із поняттям «фінансова стійкість». В основному це відбувається при перекладі англійського терміна «*financial stability*» українською мовою. Проте, ми вважаємо, що це різні категорії. Причому фінансова стабільність є ширшим поняттям, ніж фінансова стійкість і передбачає, що фінансова система перебуває у стані рівноваги, не змінюючи при цьому своєї структури. Натомість, фінансова стійкість – це здатність фінансової системи повертатися у стан рівноваги після припинення дії чинників негативного впливу, що вивели її з такого стану.

## ВИСНОВКИ

Проведений аналіз визначень поняття «фінансова стабільність» вітчизняних і зарубіжних науковців дозволив нам виокремити три основні групи підходів до його трактування: визначення центральних банків, тлумачення від протилежного та визначення, в яких робиться акцент на процесах трансформації заощаджень в інвестиції. Також нам вдалося з'ясувати головні причини, що, на нашу думку, найбільшою мірою сприяють відсутності єдиного чіткого трактування досліджуваного поняття. Ми не ставили собі за мету в цій статті запропонувати остаточне визначення фінансової стабільності, оскільки розуміємо, що для його появи потрібно провести ще чимало клопіткої роботи. Одним із напрямів такої роботи є практичний розгляд кількісних характеристик, що впливають на фінансову стабільність і, таким чином, здійснити оцінювання останньої, що повинно допомогти у встановленні унікального визначення. Саме таке оцінювання фінансової стабільності вважаємо перспективним напрямом подальших досліджень. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. **Stigler, G. J.** Essays in the History of Economics / G. J. Stigler. – Chicago : University of Chicago Press, 1965. – 391 p.
2. **Шинази Г. Дж.** Сохранение финансовой стабильности / Г. Дж. Шинази. – Вашингтон : Международный валютный фонд, 2005. – 26 с.
3. **Foot, M.** What is financial stability and how do we get it? / M. Foot // Speech on Meeting of the Financial Services Authority and ACI (UK). – 2007. – 122 p.
4. Financial Stability Forum decides to broaden its membership : Press release of Bank for International Settlements [Electronic resource]. – Mode of access : <https://www.bis.org/press/p090312c.htm>
5. **Макаренко М. І.** Глобальна фінансова стабільність в контексті сучасних вимог світового розвитку / М. І. Макаренко // Міжнародна стратегія економічного розвитку регіону : тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції (Суми, 6–7 травня 2010 р.) / Редкол. : О. В. Прокопенко та ін. – Суми : СумДУ, 2010. – С.153–156.
6. Показатели финансовой устойчивости. Руководство по составлению / Служба переводов МВФ. – Вашингтон : МВФ, 2007. – 312 с.
7. **Саврадим В. М.** Фінансова стабільність: теоретичні обґрунтування й практичні підходи / В. М. Саврадим // Наукові праці НДФІ. – 2013. – Вип. 4. – С. 30–37.
8. Financial Stability Report Bank of England. – 2009. – December. – Issue № 26 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/index.htm>
9. **Унковська Т. Є.** Системне розуміння фінансової стабільності: розв'язання парадоксів / Т. Є. Унковська // Економічна теорія. – 2009. – № 4. – С.14–33.
10. Financial Stability Reports. National Bank of Poland [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/en/systemfinansowy/stabilnosc.html>
11. **Crockett, A.** The Theory and Practice of Financial Stability / A. Crockett // De Economist. – 1996. – No. 4. – P. 531–568.
12. **Момотюк Л. Є.** Теоретичні підходи до статистичної оцінки фінансової стабільності держави / Л. Є. Момотюк // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. – 2013. – № 4. – С. 94–99.
13. **Ferguson, R.** Should Financial Stability Be An Explicit Central Bank Objective? [Electronic resource] / R. Ferguson // Con-

ference at the IMF in Washington, D.C., Sept. 16–17, 2002. – Mode of access : <https://www.imf.org/external/pubs/ft>

14. **Mishkin, F.** Board of Governors of the Federal Reserve System [Electronic resource] / F. Mishkin. – Mode of access : [http://search.newyorkfed.org/board\\_public/search?text=Mishkin](http://search.newyorkfed.org/board_public/search?text=Mishkin)

15. **Padoa-Schioppa T.** Central Banks and Financial Stability: Exploring the Land In Between / Tommaso Padoa-Schioppa // The Transformation of the European Financial System, ed. by Vitor Gaspar and others. – Frankfurt : European Central Bank, 2003. – P. 269–310.

16. **Пшик Б. І.** Фінансова стабільність: сутність та особливості прояву / Б. І. Пшик // Вісник СевНТУ. – 2013. – № 138. – С. 91–96.

17. **Варваренко Г.** До питання визначення поняття «фінансова стабільність» / Г. О. Варваренко, В. В. Сінельник // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2009. – № 1. – С. 52–61.

18. **Каллаур П.** Формирование системы мониторинга и оценки финансовой стабильности Республики Беларусь / П. В. Каллаур // Банкаускій веснік. – 2008. – № 6. – С. 4–8.

**Науковий керівник – Матковський С. О.**, кандидат економічних наук, професор, завідувач кафедри статистики Львівського національного університету імені Івана Франка

## REFERENCES

- Crockett, A. "The Theory and Practice of Financial Stability". *De Economist*, no. 4 (1996): 531-568.
- Foot, M. "What is financial stability and how do we get it?" In *Speech on Meeting of the Financial Services Authority and ACI (UK)*, 2007.
- "Financial Stability Forum decides to broaden its membership". <https://www.bis.org/press/p090312c.htm>
- "Financial Stability Report Bank of England". <http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/index.htm>
- "Financial Stability Reports. National Bank of Poland". <http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/en/systemfinansowy/stabilnosc.html>
- Ferguson, R. "Should Financial Stability Be An Explicit Central Bank Objective?". <https://www.imf.org/external/pubs/ft>
- Kallaur, P.V. "Formirovaniye sistemy monitoringa i otsenki finansovoy stabilnosti Respubliki Belarus" [Formation of the system of monitoring and evaluation of the Republic of Belarus financial stability]. *Bankauskii vesnik*, no. 6 (2008): 4-8.
- Makarenko, M. I. "Hlobalna finansova stabilnist v konteksti suchasnykh vymoh svitovoho rozvytku" [Global financial stability in the context of modern requirements of world development]. *Mizhnarodna stratehiia ekonomichnoho rozvytku rehionu*. Sumy: SumDU, 2010.153-156.
- Momotiuik, L.Ye. "Teoretychni pidkhody do statystychnoi ot-sinky finansovoi stabilnosti derzhavy" [Theoretical approaches to statistical evaluation of the financial stability of the state]. *Zovnishnia torhivlia: ekonomika, finansy, pravo*, no. 4 (2013): 94-99.
- Mishkin, F. "Board of Governors of the Federal Reserve System". [http://search.newyorkfed.org/board\\_public/search?text=Mishkin](http://search.newyorkfed.org/board_public/search?text=Mishkin)
- Pokazatelі finansovoy ustoychivosti. Rukovodstvo po sostavleniyu* [Indicators of financial stability. for guideline development]. Washington: MVF, 2007.
- Padoa-Schioppa, T. "Central Banks and Financial Stability: Exploring the Land In Between" In *The Transformation of the European Financial System*, 269-310. Frankfurt: European Central Bank, 2003.
- Pshyk, B. I. "Finsova stabilnist: sutnist ta osoblyvosti proiavu" [Financial stability: the nature and features of]. *Visnyk SevNTU*, no. 138 (2013): 91-96.
- Shinazi, G. Dzh. *Sokhraneniye finansovoy stabilnosti* [Preserving financial stability]. Washington: Mezhdunarodnyy valyutnyy fond, 2005.

Stigler, G. J. *Essays in the History of Economics*. Chicago: University of Chicago Press., 1965.

Savradym, V. M. "Finansova stabilnist: teoretychni obruntuвання i praktychni pidkhody" [Financial stability: theoretical study and practical approaches]. *Naukovi pratsi NDFI*, no. 4 (2013): 30-37.

Unkovska, T. Ye. "Systemne rozuminnia finansovoi stabilnosti: rozviazannia paradokсів" [Systemic understanding of finan-

cial stability, solving paradoxes]. *Ekonomichna teoriia*, no. 4 (2009): 14-33.

Varvarenko, H. O., and Sinelnik, V. V. "Do pyannia vyznachennia poniattia "finansova stabilnist"" [On the question of the definition of "financial stability"]. *Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy*, no. 1 (2009): 52-61.

УДК 339.9(477)

## ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНА ДІЯЛЬНІСТЬ УКРАЇНИ НА СУЧАСНОМУ РІВНІ: ПРОБЛЕМИ ТА НАПРЯМКИ

© 2016 КАРМІНСЬКА-БЕЛОБРОВА М. В.

УДК 339.9(477)

**Кармінська-Белоброва М. В. Зовнішньоекономічна діяльність України на сучасному рівні: проблеми та напрямки**

*Зовнішня торгівля України виступає одним з важливіших засобів збільшення державного бюджету. Стратегічною метою розвитку економіки України є досягнення гідного місця в міжнародному поділі праці, а саме у сфері зовнішньої торгівлі. Європейський союз є найсильнішою глобальною економічною організацією, найбільшим і найкращим регіональним ринком світу. Метою статті є визначення стану зовнішньоекономічної діяльності в Україні, його позитивні та негативні риси і напрями їх удосконалення. У результаті дослідження виявлено що розвиток відносин з ЄС у довгостроковій перспективі, з огляду на геополітичний, гео економічний і історичний європейський статус України, має залишатися одним з пріоритетів зовнішньоекономічної політики України. Основним етапом на шляху набуття Україною повноправного членства в ЄС має стати створення економічних і правових передумов для початку переговорів про створення зони вільної торгівлі між Україною та ЄС. Перспективами подальших досліджень у даному напрямі є розвиток зовнішньоекономічних відносин України з ЄС та забезпечення економічної інтеграції господарства України у загальноєвропейський економічний простір.*

**Ключові слова:** зовнішньоекономічні зв'язки, інтеграція, інтеграційні процеси, Європейський Союз, підприємство.

**Рис.:** 1. **Бібл.:** 10.

**Кармінська-Белоброва Марина Володимирівна** – кандидат наук з державного управління, доцент кафедри менеджменту, Харківський інститут управління (вул. Шевченка, 24, Харків, 61000, Україна)

**E-mail:** masha\_kb@ukr.net

УДК 339.9(477)

**Karminskaya-Belobrova M. V. Vneshneekonomicheskaya deyatelnost' Ukrainy na sovremenном уровне: problemy i napravleniya**

*Vneshnyaya torgovlya Ukrainy vystupaet odnim iz vazhneyshykh sposobov uvelicheniya gosudarstvennogo byudzheta. Strategicheskoy tselyu razvitiya ekonomiki Ukrainy yavlyetsya dostizhenie dostoyanogo mesta v mezhdunarodnom razdelenii truda, a imenno v sfere vneshney torgovli. Yevropeyskiy soyuz yavlyetsya sil'neyshoy global'noy ekonomicheskoy organizatsiyey, krupneyshim i luchshim regional'nym rynkom mira. Tsel'yu stat'yi yavlyetsya opredeleniye sostoyaniya vneshneekonomicheskoy deyatelnosti v Ukraine, ego pozhitel'nyye i otritsatel'nyye cherty i napravleniya ih sovrshenstvovaniya. V rezul'tate issledovaniya polucheno, chto razvitiye otnosheniy s ES v dolgosrochnoy perspektive, uchityvaya geopoliticheskiy, geoekonomicheskiy i istoricheskiy yevropeyskiy status Ukrainy, dolzhno ostavatsya odnim iz priyortetov vneshneekonomicheskoy politiki Ukrainy. Osnovnym etapom na puti obreteniya Ukrainoy polnopravnogo chlenstva v ES dolzhno stat' sozdaniye ekonomicheskikh i pravovykh predposylok dlya nachala peregovorov o sozdaniyi zony svobodnoy torgovli mezdu Ukrainoy i ES. Perspektivami dal'neyshykh issledovaniy v danном napravlenii yavlyetsya razvitiye vneshneekonomicheskikh otnosheniy Ukrainy s ES i obespecheniya ekonomicheskoy integratsii hozyaystva Ukrainy v obshchevropeyskoye ekonomicheskoye prostanstvo.*

**Ключевые слова:** внешнеэкономические связи, интеграция, интеграционные процессы, Европейский Союз, предприятие.

**Рис.:** 1. **Библ.:** 10.

**Карминская-Белоброва Марина Владимировна** – кандидат наук по государственному управлению, доцент кафедры менеджмента, Харьковский институт управления (ул. Шевченко, 24, Харьков, 61000, Украина)

**E-mail:** masha\_kb@ukr.net

UDC 339.9(477)

**Karminska-Bielobrova M. V. Foreign Trade Activities of Ukraine at the Current Level: Challenges and Directions**

*Ukraine's foreign trade is one of the most important ways to increase the State budget. Strategic goal in the development of economy of Ukraine is to achieve a presentable place in the international division of labor, namely in the field of foreign trade. The European Union is the strongest global economic organization, the largest and the best regional market of the world. The article is aimed to determine status of the foreign trade activities in Ukraine, its positive and negative traits, and areas for their improvement. It is concluded that developing relations with the EU in the long term, given the geopolitical, geoeconomic and historic European status of Ukraine, should remain one of the priorities of our foreign economic policy. A basic milestone in the way of gaining the full membership in the EU should be creation of economic and legal preconditions for the commencement of negotiations on a free trade zone between Ukraine and the EU. Prospect for further research in this direction is accomplishing an analysis of development of the foreign economic relations of Ukraine with the EU and of ensuring the economic integration of Ukraine into the European economic space.*

**Keywords:** foreign economic relations, integration, integration processes, the European Union, enterprise.

**Fig.:** 1. **Bibl.:** 10.

**Karminska-Bielobrova Marina V.** – PhD (State Administration), Associate Professor, Department of Management, Kharkiv Institute of Management (24 Shevchenko Str., Kharkiv, 61000, Ukraine)

**E-mail:** masha\_kb@ukr.net