

УДК 330.101.541:330.36

**ДЕТЕРМІНАНТИ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ: АНАЛІЗ  
МІЖНАРОДНИХ ПІДХОДІВ ТА ДИНАМІКА ІНДИКАТОРІВ В УКРАЇНІ**

**О. В. Люльов**, канд. екон. наук, доцент  
Сумський державний університет,  
вул. Римського-Корсакова 2, 40007, Суми, Україна  
E-mail: alex\_lyulev@econ.sumdu.edu.ua

*У статті проведено теоретичний аналіз наукових підходів з визначення поняття «макроекономічна стабільність», що нині існують у науковій літературі. З метою найбільш повного розкриття сутності поняття «макроекономічна стабільність» автором запропоновано розглядати дану категорію з огляду на два основних аспекти, а саме: по-перше, як стан в якому баланси між рівнем та зростанням ключових макроекономічних змінних є стійкими, мінливість макроекономічних змінних є помірною і лежить у межах прийняттого діапазону, відсутня повна невизначеність щодо макроекономічного середовища; по-друге, як процес попередження, запобігання, ліквідації загроз економічного зростання з метою задоволення зростаючих потреб всіх суб'єктів економічної системи. Проведений аналіз основних макроекономічних показників України засвідчив необхідність використання економіко-математичного моделювання з метою врахування найбільш істотних чинників, взаємозв'язків та тенденцій макроекономічної стабільності.*

*Ключові слова:* макроекономічні показники, макроекономічна стабільність, аналіз.

**ВСТУП**

Сучасні тенденції розвитку національної економіки України, які відбуваються в умовах невизначеності та крайньої мінливості, засвідчили про необхідність виявлення якісних та кількісних критеріїв макроекономічної стабільності з метою оцінки загроз та збитків від їх впливу. Своєчасне виявлення негативних тенденцій зміни якісних та кількісних критеріїв макроекономічної стабільності дозволяють вчасно відреагувати на внутрішні і зовнішні виклики та зменшити високий рівень невизначеності та втрат. Важливим питанням у цьому контексті постає проблема відбору множини індикаторів, що свідчать про рівень макроекономічної стабільності.

Відсутність уніфікованого термінологічного апарату щодо сутності поняття макроекономічна стабільність є, в свою чергу, однією з причин відсутності єдиного, визнаного всіма дослідниками і спеціалістами вирішення проблеми вибору множини індикаторів, метода вимірювання та оцінки рівня макроекономічної стійкості.

**ПОСТАВЛЕННЯ ЗАВДАННЯ**

Протягом останніх десятиліть концепція макроекономічної стабільності зазнала значних змін. Дана концепція набула популярності в 1980-х роках при впровадженні Міжнародним валютним фондом та Світовим банком політики стабілізації країн, які постраждали від боргової кризи. В рамках запропонованої програми структурної перебудови макроекономічна стабільність визначалася в дуже вузькому сенсі; зосереджуючись насамперед на низькій інфляції, стабільності цін, низькому фіскальному та поточному дефіциті рахунку. Проте зосередження лише на даних аспектах було піддано критиці науковців, оскільки концепція не враховувала інші

важливі змінні (головним чином, реальні змінні, включаючи безробіття), а також для деяких змінних до розгляду бралися невеликий діапазон змін граничних значень [1].

Метою дослідження є розвиток теоретико-прикладних аспектів макроекономічної стабільності та аналіз основних макроекономічних показників України.

### РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Всесвітній банк описує макроекономічні умови як стабільні «коли рівень інфляції є низьким і передбачуваним, реальні процентні ставки є адекватною, величина обмінного курсу є конкурентоспроможною і передбачуваною... і баланс ситуації платежів сприймається як життєздатний [2]».

Особливу увагу макроекономічній стабільності приділяють і Міжнародний валютний фонд (МВФ), і Європейський Союз (ЄС). Так, перший заступник Директора-розпорядника МФВ Енн Осборн Крюгер у своїй промові на Всесвітній конференції в Монреалі (Канада) визначає макроекономічну стабільність як основу вимог пакетів реформ МВФ [3].

С. Фішер у своїх прикладних дослідженнях [4] вивчаючи макроекономічні показники: рівень інфляції, зовнішній борг і дефіцит бюджету встановлює залежність макроекономічної політики країни з довгостроковим економічним зростанням. Результати цього дослідження ясно показують, що економічне зростання впливає на зменшення рівня інфляції, дефіциту бюджету і зовнішнього боргу. Важливий висновок цього дослідження полягає в тому, що існує значний взаємозв'язок між інвестиціями та довгостроковим економічним зростанням.

Досліджуючи причини швидкого і стійкого економічного зростання країн Східної Азії в роботі [5], науковці синонімом макроекономічної стабільності вважають гарне макроуправління економікою через впровадження дієвої урядової політики. Подібну думку висловлює Костик Є.П. у своєму дослідженні впливу державного механізму на забезпечення макроекономічної стабільності [6]. Дослідник наголошує, що саме держава несе відповідальність за основні детермінанти макроекономічної стабільності: економічне зростання, підтримку раціональної структури народного господарства, твердість національної валюти, повну зайнятість, стабільний рівень цін і зовнішньоекономічну рівновагу, розуміючи під макроекономічною стабільністю складну комбінацію внутрішньо - і зовнішньоорієнтованих заходів, які, відбиваючи діалектику частини і цілого, визначають сутнісні особливості ендегенних соціально-політичних і економічних дій в конкретний момент розвитку економічної системи на інноваційній основі.

Відповідно до Копенгагенських критеріїв основним економічним критерієм конвергенції країн ЄС виступає насамперед макроекономічна стабільність, яка складається з чотирьох критеріїв і п'яти показників: відношення державного дефіциту до ВВП (не повинен перевищувати 3 %); відношення державного боргу до ВВП (не повинен перевищувати 60 %); достатній рівень стабільності цін і сталість середніх темпів інфляції; довгострокова номінальна відсоткова ставка не повинна перевищувати три кращі показники стабільності цін держав-членів більше, ніж на 2 %; протягом щонайменше двох років і без значного напруження з боку відповідної країни нормальне відхилення величини обмінного курсу національної валюти не повинне виходити за граничні значення, передбачені механізмом обмінного курсу країн-членів [7]. Держави, які відповідають критеріям конвергенції, можуть приєднатися до Єврозони, проте щорічна доповідь Європейської комісії засвідчила невідповідність певних країн зазначеним нормам (табл. 1). Так, зокрема за критерієм обмінного курсу у 2014-2015 рр. жодна з аналізованих країн не відповідала нормам, а Хорватія в аналізований період не відповідала за трьома критеріями: дефіциту бюджету; обмінного курсу; державного боргу.

У той же час емпіричне дослідження Башіра Олайнкі Колаволе ефекту росту інфляції, реального обмінного курсу, реальної процентної ставки та зовнішнього боргу в Нігерії за період 1980-2011 років дозволило зробити автору висновок про те,

що досягнення макроекономічної стабільності країни шляхом впровадження та підтримки Маастрихтських критеріїв, які є дієвими для розвинених країн, не можуть бути досягнуті одночасно у Нігерії, оскільки деякі фактори не є суттєвими для визначення зростання в аналізованій країні [10]. Тому для досягнення макроекономічної стабільності Нігерії впровадження відповідної політики держави повинно будуватися на аналізі кожного фактора окремо, з метою визначення його відносного впливу на зростання економіки. При цьому макроекономічна стабільність визначається автором як фундаментальна основа сталого економічного зростання, що призводить до збільшення державних заощаджень та приватних інвестицій, а також покращує експорт та платіжний баланс країни з підвищенням конкурентоспроможності. Отже, макроекономічна стабільність в значній мірі забезпечує економічний добробут людей. Відтак основними детермінантами макроекономічної стабільності виступає низька інфляція, низький дефіцит, стабільність реального обмінного курсу та валютних відносин.

Таблиця 1 – Оцінка відповідності держав-членів Євросоюзу критеріям конвергенції у 2014-2015 рр.

Країна	Критерій інфляції		Критерій дефіциту бюджету		Критерій обмінного курсу		Критерій державного боргу		Критерій процентної ставки	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Болгарія	+	+	+	+	-	-	+	+	+	+
Польща	+	+	+	+	-	-	+	+	+	+
Румунія	+	+	-	+	-	-	+	+	+	+
Угорщина	+	+	+	+	-	-	-	-	+	+
Хорватія	+	+	-	-	-	-	-	-	+	+
Чеська Республіка	+	+	+	+	-	-	+	+	+	+

Складено на основі [8; 9]

Досліджуючи вплив макроекономічної стабільності на економічне зростання Ірану, науковці Ісфаганського університету також до основних детермінантів макроекономічної нестабільності відносять: нестабільність в інфляції, невірна фіскальна політика, нестабільність реального обмінного курсу та валютних відносин [11].

Зв'язок між макроекономічною стабільністю та економічним зростанням часто згадується через призму фінансових аспектів. Так Канцір І. А. досліджуючи поняття макроекономічної стабільності пов'язує його з фінансовою стабільністю [12]. На думку автора саме фінансова стабільність забезпечує сприяння економічного зростання, цінової стабільності, зайнятості населення які і є основними процесами національної економіки на шляху макроекономічної стабільності. Рожко О. Д. у своїй докторській дисертації у контексті забезпечення макроекономічної стабільності держави вивчає функціонування державних фінансів [13]. Проведені науковцем дослідження понять фінансової стабільності та фінансової стійкості у зв'язку із бюджетною безпекою дозволило автору визначити основні напрями забезпечення макроекономічної стабілізації: посилення впливу державних фінансів на соціально-економічний розвиток; активізація інвестиційної складової державних фінансів та бюджету; зниження рівня державного споживання та податкового тягаря; створення ефективної системи управління державними фінансами; ширше використання ринкових принципів в організації державних фінансів; демократизація, посилення підконтрольності та прозорості державних фінансів та їх складових; обґрунтування та досягнення оптимального рівня бюджетної децентралізації.

На думку авторів [14] макроекономічна стабільність відображає взаємодію між

сукупним попитом і сукупною пропозиції, яка характеризує внутрішній баланс, що проявляється в стійкому фінансовому становищі економіки, низькій інфляції цін і рівні безробіття, а також зовнішній баланс, що відображає рівень зовнішнього боргу держави. При цьому основними показниками макроекономічної стабільності є: показник, що відображає відношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП; показник, що відображає відношення державного та гарантованого державою зовнішнього боргу до ВВП; сума рівня безробіття та рівня інфляції [14].

Муталимов В. А. досліджуючи еволюцію теоретичних підходів до проблеми макроекономічної стабільності, з позицій плюралізму, виділяє найбільш значущі напрями сучасної економічної теорії, які полягають в дослідженні макроекономічної рівноваги, тобто збалансованості і пропорційності економічних процесів в масштабі всієї національної економіки: сукупного попиту і сукупної пропозиції, виробництва і споживання [15].

Таким чином, «макроекономічну стабільність» необхідно розглядати з огляду на два основних аспекти, а саме: по-перше, як стан в якому баланси між рівнем та зростанням ключових макроекономічних змінних є стійкими, мінливість макроекономічних змінних є помірною і лежить у межах прийнятного діапазону, відсутня повна невизначеності щодо макроекономічного середовища; по-друге, як процес попередження, запобігання, ліквідації загроз економічному зростанню з метою задоволення зростаючих потреб суб'єктів економічної системи в умовах обмежених ресурсів.

Дослідження макроекономічної стабільності з огляду на запропоновані аспекти дозволить найбільш повно розкрити її сутність і зміст.

Аналіз основних макроекономічних показників розвитку економіки України за 2007-2015 рр. свідчить про системний та структурний характер кризи, в якій функціонує національна економіка. В аналізованому періоді співвідношення державного боргу України до ВВП засвідчило стрімке зростання щорічного розміру бюджетного боргу, як в абсолютному, так і у відносному вираженні (табл. 2), проте до 2014 р. відповідне збільшення не призводило до подолання гранично допустимого значення співвідношення державного боргу України до ВВП на рівні 60 % відповідно до Маастрихтських критеріїв та відповідала тенденціям країн Єврозони (рис. 1).

Таблиця 2 – Динаміка індикаторів макроекономічної стабільності України

Показники-індикатори	Рік					
	2007	2009	2011	2013	2014	2015
Державний прями́й та гарантований борг: у млрд. грн. у % до ВВП	88,7 12,3	317,9 35,3	473,1 36,3	584,4 40,6	1100,8 70,3	1571,8 81,6
Дефіцит (-) / профіцит (+) Державного бюджету України: у млрд. грн. у % до ВВП	-9,8 1,4	-35,5 3,9	-23,6 1,8	-64,7 4,4	-78,1 5	-45,1 2,28
Довгострокова номінальна відсоткова ставка, %	6,7	15,6	9,3	14,2	15,5	16,7
Середньорічний темп росту індексу інфляції, %	112,8	115,9	108,0	99,7	112,8	148,7
ВВП, % до попереднього року	108,2	84,9	105,5	100,0	93,4	90,2

Розраховано та побудовано автором за даними [16;17]

Однак, на кінець 2014 р. співвідношення державного боргу України до ВВП

зросло до 70,3 %, а у 2015р. – 81,6 % та за прогнозами МВФ до кінця 2020 р. рівень зазначеного показника складатиме 71,0 %, що також не відповідатиме гранично допустимим нормам співвідношення та означатиме поступову втрату платоспроможності української фінансової системи [18].

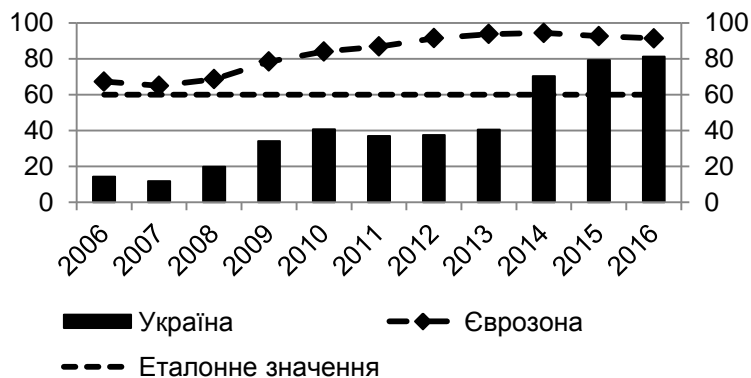


Рисунок 1 – Тенденція змін співвідношення державного боргу до ВВП

Зростання державного боргу є наслідком збільшення дефіциту державного бюджету, з одного боку, і низьким номінальним зростанням ВВП з іншого. Державний бюджет є відображенням економічної ситуації в країні, тому створення, прийняття і його виконання знаходиться не тільки в сфері інтересів виконавчої та законодавчої влади, а також в сферу інтересів господарюючих суб'єктів і населення. Як видно з (рис.2) залежність величини державного боргу від величини дефіциту державного бюджету складає 89 % (коефіцієнт детермінації становить  $R^2 = 0,89$ ), і лише 11 % - вплив інших факторів. Відношення дефіциту державного боргу до ВВП не чинить дестабілізуючого впливу на економіку країни, якщо не перевищує порогу у 3 % ВВП, проте у 2014 році дефіцит Державного бюджету України більше ніж у сім разів перевищив його обсяг в 2007 році і становив 78,1 млрд. грн. (або 5 % ВВП) [4].

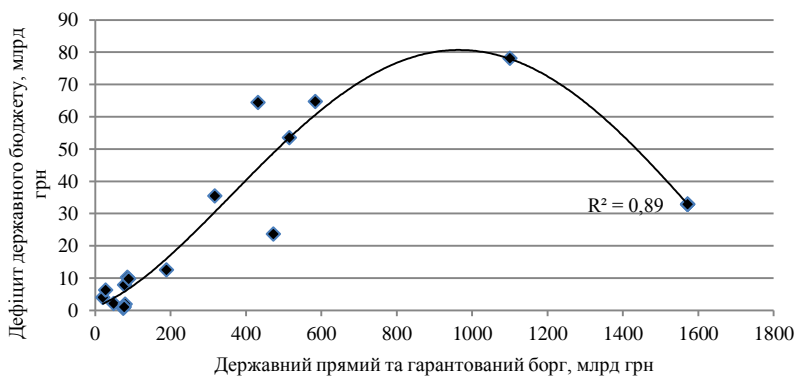


Рисунок 2 – Залежність величини державного боргу України від обсягу дефіциту державного бюджету України в період з 1996-2015 рр.

Різка зміна курсу долара взимку 2015 р. призвела до зниження темпів приросту номінального ВВП на 41190 млн долл. США або 31,3% від попереднього 2014 р. При цьому частка України у світовому ВВП порівняно з 1990 р. за період 2010-2014 рр. скоротилася майже втричі і становила 0,38 % і це є одним з найгірших показників

серед пострадянських країн [19]. Водночас реальний ВВП за 2015 рік знизився на 9,9 %, тоді коли у країнах Європейського союзу (ЄС-28) відбулося зростання даного показника на 1,8 %, а у країнах Єврозони – на 1,5 % [20].

Одним із ключових показників перенасичення економіки країни грошовою масою, що не відповідає реальним обсягам товарообороту є темп інфляції. Збільшення даного показника призводить до знецінення грошової одиниці та поступового зростання цін. За даними Міністерства фінансів України динаміка середньорічного темпу росту індексу інфляції у період із 2000 р. по 2015 р. є характерною для повзучої та галопуючої інфляції, відповідно з 0,8 % у 2002 р. до 48,7 % у 2015 р. Варто відмітити, що піки темпів інфляції співпадають із одночасним зменшенням темпів росту ВВП (рис.3), що співпадає з піками фінансової, політичної та економічної нестабільності у 2004, 2007 та 2014-2015 роках.

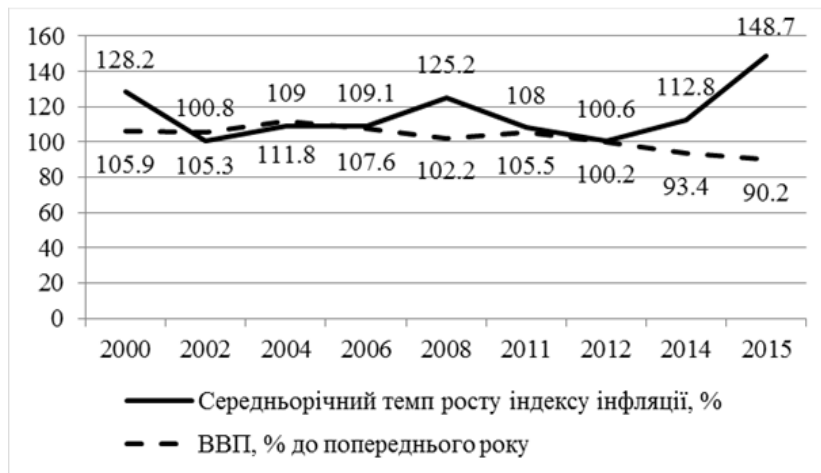


Рисунок 3 – Динаміка індексу інфляції та ВВП в Україні

Отже, проведений аналіз основних макроекономічних показників України засвідчив основну проблему оцінювання макроекономічної стабільності, а саме складність, багатовимірність та суперечливість багатьох явищ економічної системи з одного боку обумовлює необхідність моніторингу та аналізу великого та громіздкого переліку індикаторів, що також ускладнено статистичним збором інформації та необхідність використання економіко-математичного моделювання з метою врахування найбільш істотних чинників, взаємозв'язків та тенденції макроекономічної стабільності.

### ВИСНОВКИ

Проведене дослідження понятійно-термінологічного апарату з проблематики макроекономічної стабільності дозволило виділити два основних аспекти які в повній мірі дозволяє розглядати дану категорію, а саме: по-перше, як стан в якому баланси між рівнем та зростанням ключових макроекономічних змінних є стійкими, мінливість макроекономічних змінних є помірною і лежить у межах прийнятного діапазону, відсутня повна невизначеності щодо макроекономічного середовища; по-друге, як процес попередження, запобігання, ліквідації загроз економічного зростання з метою задоволення зростаючих потреб всіх суб'єктів економічної системи. Проведений аналіз основних макроекономічних показників України засвідчив необхідність використання економіко-математичного моделювання з метою врахування найбільш істотних чинників, взаємозв'язків та тенденції макроекономічної стабільності.

## SUMMARY

### MACROECONOMIC STABILITY DETERMINANTS: INTERNATIONAL APPROACHES ANALYSIS AND DYNAMICS OF INDICATORS IN UKRAINE

*O. V. Lyulyov, PhD in Economics, Associate Professor  
Sumy State University  
2, Rymskogo-Korsakova St., 40007, Sumy, Ukraine  
E-mail: alex\_lyulev@econ.sumdu.edu.ua*

*The article deals with theoretical analysis of the scientific approaches to determine the concept "macroeconomic stability", which are found in the scientific literature. In order to disclose the essence of the concept "macroeconomic stability" the author suggests to observe the given category, considering two main aspects, namely: First, as a state in which balances between the level and growth of key macroeconomic variables are stable, the variability of the macroeconomic variables is moderate and lies within an acceptable range - there is no complete uncertainty about the macroeconomic environment; secondly, as a process of preventing, eliminating threats to economic growth in order to meet the growing needs of all subjects of the economic system. The analysis of the main macroeconomic indicators for Ukraine has shown the need to use economic and mathematical modeling to consider the most significant factors, relationships and trends of macroeconomic stability.*

**Keywords:** macroeconomic indexes, macroeconomic stability, analysis.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ocampo José Antonio A Broad View of Macroeconomic Stability / José Antonio Ocampo / Economic & Social Affairs. – 2005. – № 1. – Retrieved from : [http://www.un.org/esa/desa/papers/2005/wp1\\_2005.pdf](http://www.un.org/esa/desa/papers/2005/wp1_2005.pdf).
2. Adjustment lending policies for sustainable growth // Policy and research series. – Washington, DC, The World Bank, 1990. – No. 14. – Retrieved from : <http://documents.worldbank.org/curated/en/708661468764724192/Adjustment-lending-policies-for-sustainable-growth>.
3. Stability, Growth, and Prosperity: The Global Economy and the IMF. Speech by Anne O. Krueger, First Deputy Managing Director, IMF. – Retrieved from : <http://www.imf.org/external/np/speeches/2006/060706.htm>
4. Fischer Stanley Growth, Macroeconomics, and Development / Stanley Fischer // NBER Macroeconomics Annual. – 1991. – Vol. 6. – P. 329-379. – Retrieved from : <http://www.nber.org/papers/w3702>
5. Macroeconomic Stabilisation and Monetary Policy of Four Asian Countries: Japan, Korea, Indonesia, and the Philippines. Targets, Effectiveness and Results / M. Kuroyanagy, J. Yano, Y. Nakanishi, M. Komatsu, H. Futamura, T. Mihira // Economic Analysis series. – No. 145, March 1996. – Retrieved from : <http://www.esri.go.jp/jp/archive/bun/bun150/bun145a-e.pdf>.
6. Костик С. П. Державний механізм забезпечення макроекономічної стабільності в умовах трансформаційних змін національної економіки / С. П. Костик // Економічний вісник університету. – 2016. – № 28/1. – С. 114-125.
7. Копенгагенські критерії членства в Європейському союзі (інформаційно-аналітична довідка) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://mfa.gov.ua/ua/page/open/id/774>.
8. The 2016 Convergence Report : Assessment of Member States Regarding the Conditions for Euro Adoption. – Retrieved from : [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-16-2117\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-16-2117_en.htm).
9. Official site of The International Monetary Fund (IMF). – Retrieved from : <http://www.imf.org>.
10. Kolawole Bashir Olayinka Growth-Effects of Macroeconomic Stability Factors: Empirical Evidence from Nigeria / Bashir Olayinka Kolawole // Developing Country Studies. – 2013. – Vol.3, No.14. – P. 47-56.
11. The Effect of Macroeconomic Instability on Economic Growth in Iran / Hassan Karnameh Haghghi, Majid Sameti, Rahim Dallali Isfahani // Research in Applied Economics. – 2012. – Vol. 4, No. 3. – P. 39-61.
12. Канцір І. А. Макроекономічний підхід до забезпечення стійкого розвитку фінансового сектору / І. А. Канцір // Економічний аналіз : зб. наук. праць. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2016. – Том 25. – № 1. – С. 117-122.
13. Рожко О. Д. Державні фінанси у забезпеченні макроекономічної стабільності в Україні : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра. екон. наук : спец. 08.00.08 «гроші, фінанси і кредит» / О.Д. Рожко. – Чернігів : СумДУ, 2000. – 38 с.
14. Economic vulnerability and resilience concepts and measurements / Lino Briguglio, Gordon Cordina, Nadia Farrugia, Stephanie Vella // Oxford Development Studies. – 2009. – Vol. 37. – P. 229-247.
15. Муталимов В. А. Еволюція теоретичних підходів до проблеми макроекономічної стабільності / В. А. Муталимов // Вісник Донбаської державної машинобудівної академії. – 2014. – № 2 (33). – С. 199-204.
16. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
17. Державний та гарантований державою борг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/news/view/statistichni-materiali-schodo-derzhavnogo-tagarantovanogo-derzhavoborgu-ukraini>.

18. Request for extended arrangement under the extended fund facility and cancellation of stand-by arrangement-staff report; press release; and statement by the executive director for Ukraine. - Retrieved from : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr1569.pdf>.
19. Форсайт економіки України: середньостроковий (2015–2020 роки) і довгостроковий (2020–2030 роки) часові горизонти (версія для обговорення) / наук. керівник проекту акад. НАН України М. Згуровський // Міжнародна рада з науки (ICSU); Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут»; Інститут прикладного системного аналізу НАН України МОН України; Світовий центр даних з геоінформатики та сталого розвитку. – Київ : НТУУ «КПІ», 2015. – 36 с.
20. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2016 рік / В. В. Зубенко, І. В. Самчинська, А. Ю. Рудик та ін. // ІБСЕД, Проект «Зміцнення місцевої фінансової ініціативи (ЗМФІ-П) впровадження», USAID. – К., 2017. – 92 с.

*Надійшла до редакції 09 лютого 2017 р.*