

**ТЕРНОПЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ  
УНІВЕРСИТЕТ  
ФАКУЛЬТЕТ БАНКІВСЬКОГО БІЗНЕСУ**

**КАФЕДРА ЕКОНОМІЧНОЇ ТЕОРІЇ**

**ОПОРНИЙ КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ З ДИСЦИПЛІНИ  
«МАКРОЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ»**

**Розробник:**

**д.е.н., професор Длугопольський О.В.**

**Тернопіль 2015**

# **ТЕМА 1. МАКРОЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ ЯК НАУКА ПРО ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА РЕГУЛЮВАННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ**

- 1.1. Зміст макроекономічного аналізу та його місце в системі наук.*
- 1.2. Зв'язок макроекономічного аналізу з макроекономічною теорією.*
- 1.3. Позитивний та нормативний аспекти макроекономічного аналізу.*

## **1. Зміст макроекономічного аналізу та його місце в системі наук**

Макроекономічний аналіз є елементом у системі економічних наук. Його називають прикладною макроекономікою. Макроекономічний аналіз є застосуванням («прикладанням») теоретичних уявлень, сформованих макроекономічною наукою, у процесі дослідження національної економіки та обґрунтування рішень у сфері державного управління.

Об'єкт науки – національна економіка як цілісне утворення з властивими йому умовами функціонування, залежностями макроекономічних процесів і явищ, пропорціями, законами та загальними результатами. Предметом науки є особливий інструментарій, застосування якого забезпечує з'ясування умов функціонування національної економіки, розкриття змісту залежностей макроекономічних процесів і явищ, оцінювання загальних результатів її функціонування. Вдале застосування цього інструментарію створює підґрунтя для прийняття урядом ефективних управлінських рішень.

У макроекономічному аналізі послуговуються гіпотезами й ідеями, що сформульовані та обґрунтовані макроекономічною наукою.

Базовими категоріями науки, за якими можна відрізнити її предмет від предметів близьких за змістом наук, є: макроекономічний сектор, макроекономічне програмування.

Макроекономічний сектор — це сфера національної економіки, у якій реалізуються особливі макроекономічні процеси та явища, формуються особливі макроекономічні пропорції. Виокремлення макроекономічних секторів здійснюється з прикладною метою – акцентувати увагу на окремій сфері як сукупності найбільш взаємопов'язаних процесів, явищ та макроекономічних пропорцій у структурі національної економіки.

Макроекономічне програмування, що реалізується у формі монетарного та фінансового програмування, є використанням кількісних методів оцінювання національної економіки для обґрунтування цілей, що можуть бути нею досягнуті. Макроекономічні цілі «виводяться» при програмуванні з умов національної економіки як цілісного утворення. Під умовами тут розуміють макроекономічні пропорції та визначальні чинники, під впливом яких вони формуються.

## **1.2. Зв'язок макроекономічного аналізу з макроекономічною теорією**

Сучасний макроекономічний аналіз як поєднання теоретичного та економетричного інструментарію розвивається в працях видатних

економістів сучасності, зокрема тих, котрі стали лауреатами Нобелівської премії з економіки. Перші Нобелівські лауреати з економіки — Р.Фріш та Я.Тінберген – отримали в 1969 р. премію «за створення і застосування динамічних моделей аналізу економічних процесів». Формулювання Нобелівського комітету про сутність внеску лауреатів у розвиток сучасної економічної науки за останні 22 роки (1993-2015 рр.) свідчать про їхню причетність саме до розвитку макроекономічного аналізу. Ці формулювання такі;

- Р.Фогель і Д.Норт (1993 р.) — «за застосування економічної теорії та кількісних методів з метою пояснення економічних та інституційних змін»;
- Р.Лукас (1995 р.) – «за розроблення і застосування гіпотези раціональних очікувань»;
- Р.Манделл (1999 р.) – «за аналіз монетарної і фінансової політики в умовах змінних курсів валют, розроблення теорії побудови оптимальних валютних зон»;
- Е.Прескотт, Ф.Кідланд (2004 р.) – «за внесок у динамічну макроекономіку, визначення часової складової економічної політики та причин бізнес-циклів»;
- Е.Фелпс (2006 р.) — «за аналіз міжчасового обміну в макроекономічній політиці»;
- Т.Сарджент, К.Сімс (2011 р.) — «за емпіричні дослідження причинно-наслідкових зв'язків в макроекономіці».

Основними джерелами інформації про економіку є випадкові та систематичні спостереження. Випадкові спостереження забезпечують розуміння механізму функціонування економіки на рівні досвіду та економічного чуття (усі ми є учасниками економічних процесів: шукаємо роботу. Купуємо товар, виконуємо роботи, оплачуємо послуги). Систематизовані спостереження узагальнюються в статистичних показниках, які характеризують стан економіки в будь-який момент часу. Статистика, як джерело об'єктивної та оперативної інформації, використовується для вивчення економіки, відстежування та оцінки економічних явищ і формулювання відповідних заходів економічної політики.

Макроекономічні параметри виступають якісною або кількісною характеристикою кожного елемента національної системи, заданого за певною шкалою. Завдяки якісно-кількісним ознакам та характеристикам стає можливим виділення кожного окремого елемента системи з їх множини, детальне його вивчення в статистичній чи динамічній.

При дослідженні макроекономічних показників використовують шкали, що задають певні ознаки макропараметрів. Прийнято виділяти три види шкал:

1. Порядкова шкала – базується на принципі підпорядкованості і дозволяє порівнювати елементи системи, ранжувати їх в заданому порядку (по зростанню чи спаданню);

2. Кількісна шкала – встановлює чисельні співвідношення між елементами системи, виражає їх в певних одиницях виміру. Завдяки

існуванню даної шкали стає можливим визначення того, на скільки чи в скільки разів один елемент системи менший / більший за інший;

3. Номінальна шкала – спосіб розпізнавання та класифікації елементів системи згідно встановленого принципу, ознаки. Дана шкала використовується тоді, коли неможливим є встановлення порядкового чи кількісного співвідношення між елементами.

Макроекономічні параметри класифікуються за різними ознаками:

1) За функціями чи характером явищ, що ними відображаються, макропараметри поділяються на:

- агреговані об'ємні показники результатів виробництва, що відображають масштаби національної економіки, її об'ємні характеристики (ВВП, національне багатство, ВВП, національний дохід, проміжна та кінцева продукція, додана вартість, валовий та чистий прибуток, ЧНП);

- агреговані відносні показники, що відображають ресурсомісткість виробництва, ефективність виробництва, рівень життя населення (національний дохід на душу населення, фондоозброєність, працесмісткість виробництва);

- структурні показники, що характеризують склад деяких економічних систем, вимірюють структурні зрушення в економіці (валовий регіональний продукт, додана вартість промислового виробництва, грошові агрегати, частка зарплати в доходах населення);

- показники динаміки економіки, її ресурсів, результатів та ефективності (темпи росту (приросту) продукції, динаміка використовуваних на виробництві ресурсів, їх ефективність);

2) За сферою (масштабами) охоплення макропараметри поділяються на:

- матеріально-речові результати, що характеризують сферу виробництва та сферу послуг (сукупний та чистий суспільний продукт, національний дохід, фонд нагромадження);

- інтегральні результати, що описують загальні результати функціонування економіки (ВНД, ВВП, чистий економічний добробут);

3) За часовим горизонтом макропараметри поділяються на:

- річні результати, що характеризують стан національної економіки за визначений період (ВВП, валова додана вартість за квартал);

- багатолітні результати як накопичувальні показники національної економіки (динаміка виробництва промислової продукції за 10 років);

4) За ступенем агрегації макропоказники діляться на:

- екстенсивні, що володіють адекватністю і складаються при об'єднанні декількох елементів в один агрегований показник, характеризують економіку з кількісної сторони і мають розмірність (кількість населення, національне багатство, обсяг видобутку корисних копалин);

- інтенсивні, що не володіють адекватністю і характеризують систему з якісної сторони, можуть мати розмірність, а можуть бути безрозмірними (коефіцієнт народжуваності, врожайність сільськогосподарських культур, енергомісткість національного доходу, частка експорту палива в загальному обсязі його видобутку);

5) За характером акумуляції показники бувають:

- рівні, як накопичувальні системи, що вимірюються лише екстенсивними параметрами, величина яких не змінюється в часі, описують економіку в статичі (чисельність зайнятих, капітал, гроші, ціна, матеріальні блага);

- потоки, що характеризують зміну рівнів, враховують фактор часу, стосовно якого проводиться оцінка. Потоки вимірюються в динаміці як екстенсивними, так і інтенсивними параметрами (експорт, імпорт, інвестиції, фондоддача, ставка зарплати, рентабельність, продуктивність праці);

б) За проблемною ознакою макроекономічні параметри охоплюють підсистеми:

- ресурси і ресурсне забезпечення виробництва, національне багатство країни;

- сукупний попит і сукупна пропозиція, загальна макроекономічна рівновага;

- економічне зростання і структурні зміни в економіці;

- економічні цикли, їх причини і наслідки;

- виробництво та розподіл виробленої продукції;

- розподіл та перерозподіл первинних доходів;

- використання доходів;

- споживання та оборот основного капіталу;

- приріст матеріальних оборотних засобів;

- доходи та рівень споживання населення, якість життя;

- доходи і видатки держави, бюджетна та податкова система;

- грошовий обіг та фінансові ринки;

- зовнішньоекономічна діяльність, торгова політика і платіжний баланс;

- державне регулювання економічної системи;

7) За об'єктами вимірювання:

- трудові (одиниці робочої сили, зайнятість населення, рівень безробіття);

- грошові (грошова одиниця країни);

- натуральні (обсяг товарів в фізичних величинах, національний обсяг виробництва);

- цінові (індекс цін, рівень процентної ставки).

### **1.3. Позитивний та нормативний аспекти макроекономічного аналізу**

З огляду на особливий предмет макроекономічного аналізу, його позитивний аспект — це знаходження способів (прийомів) адекватного оцінювання результатів функціонування національної економіки за конкретних обставин і в реальному часі та наслідків її державного регулювання. Нормативний аспект макроекономічного аналізу — це формулювання оціночних суджень щодо придатності фундаментальних гіпотез та ідей виконувати роль теоретичного інструментарію пояснення економіки

та щодо ймовірних наслідків і фактичних результатів державного регулювання національної економіки.

Для пояснення позитивного аспекту макроекономічного аналізу принципово важливим є поділ застосовуваних у ньому прийомів (методів) на ті, з використанням яких здійснюється якісний аналіз, і ті, за допомогою яких проводять кількісний аналіз. Прийоми (методи) якісного аналізу є частиною інструментарію макроекономічного аналізу в широкому значенні. До них належить, зокрема, таке:

- відображення фундаментальних макроекономічних залежностей (пропорцій) у вигляді рівнянь

- передбачення результатів (наслідків) змін макроекономічних величин виходячи з певних теоретичних припущень з використанням дедуктивного методу

- моделювання якісних зв'язків макроекономічних процесів та явищ з використанням графічних ілюстрацій.

Прийоми (методи) кількісного аналізу є частиною інструментарію макроекономічного аналізу у вузькому значенні. До методів кількісного аналізу, які в ньому застосовуються, належать:

- групування статистичних даних за певною ознакою

- побудова статистичних таблиць і на їх основі — графіків і діаграм;

- визначення відносних величин та показників варіації;

- оцінювання приростів, індексів і темпів зростання;

- балансовий метод;

- аналіз факторного впливу з використанням індексів та прийому ланцюжкових підстановок;

- дисперсійний та кореляційний аналіз,

- побудова багатфакторних економетричних моделей.

### **Література:**

1. Радіонова І.Ф., Усик В.І. Макроекономічний аналіз національної економіки: Навчальний посібник. — Кам'янець-Подільський: Аксіома, 2015. — 304 с.

2. Радіонова І.Ф., Бурлай Т.В., Алімпієв Є.В. Макроекономіка-2: Навчальний посібник. — Кам'янець-Подільський: Аксіома, 2010. — 424 с.

3. Макроекономіка та макроекономічна політика: Начальний посібник / За ред. А.Ф. Мельник. — К.: Знання, 2008. — 699 с.

4. Моторина Т.М., Моторин Р.М. Національне рахівництво: Навчальний посібник. — К., 2015. — 216 с.

## ТЕМА 2. СНР ЯК ІНСТРУМЕНТ МАКРОЕКОНОМІЧНОГО АНАЛІЗУ

*2.1. Еволюція системи національних рахунків як інструменту макроекономічного аналізу.*

*2.2. Оцінювання внеску окремих інституційних секторів у кінцеві результати національного виробництва та доходи.*

*2.3. Аналіз макроекономічних пропорцій національного споживання та заощаджень в національній економіці.*

### **2.1. Еволюція системи національних рахунків як інструменту макроекономічного аналізу**

Формування нової економічної системи, заснованої на ринкових відносинах, потребує широкого використання макроекономічних показників, розрахунок яких проводиться на основі відповідних економічних моделей, що відображають річний економічний обсяг на макрорівні. Країни з ринковою економікою та ті, що здійснюють перехід до ринкових відносин, за таку економічну модель використовують систему національних рахунків (СНР), яка затверджена ООН і розробка та поширення якої знаходяться під егідою міжнародних статистичних організацій. Сьогодні СНР застосовується в 150 країнах світу, включає більше 500 стандартних документів, що зводяться в 26 таблиць. В 1993 році статистичною комісією ООН рекомендована нова версія СНР. Перехід більшості країн від різноманітних національних прийомів рахівництва до єдиної уніфікованої системи відкриває можливість міжнародних порівнянь країн за широким колом макроекономічних показників.

СНР – міжнародний стандарт оцінки основних економічних показників країни; комплекс взаємопов'язаних статистичних показників, поданих у вигляді рахунків і таблиць, які відображають загальні та найбільш важливі аспекти економічного розвитку, пов'язані з виробництвом і споживання продуктів (послуг), розподілом і перерозподілом доходів, формуванням національного багатства країни. СНР базується на первинних бухгалтерських даних, показниках статистичної звітності, обстеженнях фірм та груп населення. В результаті обробки великих масивів вихідної інформації складаються кінцеві балансові таблиці, в яких наведена система агрегованих макроекономічних показників. Технічно макроекономічне рахівництво засноване на бухгалтерському принципі подвійного запису, згідно з яким СНР є взаємопов'язаною сукупністю двосторонніх рахунків, а кожна економічна операція записується в дебеті одного рахунку і кредиті іншого рахунку, кореспондуючого з ним (“ресурси (доходи)” – “використання (витрати)”).

Ідея зародження СНР має свою історію. Початки національного рахівництва можна побачити ще в глибокій давнині, адже Ф.Кене та А.Сміт висували свої теоретичні схеми, спираючись на розрахунки Г.Кінга 1696 р., опубліковані в роботі “Природа і політика. Спостереження і висновки про

стан і умови в Англії”.

Засновником методу національного рахівництва став французький економіст, фізіократ Ф.Кене, який в роботі 1758 р. “Економічна таблиця” дав перший макроекономічний баланс, проаналізувавши суспільне виробництво з позицій встановлення балансових пропорцій між натуральними та вартісними елементами суспільного продукту, розглянувши сукупність господарських взаємозв’язків як єдину систему з чіткими якісними зв’язками між класами.

В методології національного рахівництва важливу роль і по сьогоднішній день відіграє теоретичне положення політичної економії, на яке і спирається весь аналіз процесів формування вартості в СНР. Згідно цього положення вартість товару (ВТ) визначається сумою трьох видів доходу: зарплати (ЗП), прибутку (ПБ) та земельної ренти (ЗР):

$$ВТ = ЗП + ПБ + ЗР.$$

Але, незважаючи на ці досягнення, багато років національне рахівництво не застосовувалось в господарській практиці, зведені економічні показники вираховувались поза системою господарських взаємозв’язків. Лише після світової економічної кризи 30-х років ХХ століття на перший план було висунуте завдання комплексного макроекономічного аналізу та прогнозування. Теоретичним фундаментом національного рахівництва стали роботи А.Боулі, Дж.М.Кейнса, К.Кларка, С.Кузнеця, Дж.Стемпа. Перша система національних рахунків була розроблена для Палестини за даними 1936 року. Значний обсяг робіт з національного рахівництва проводився в 30-40-х роках ХХ століття в Англії, Голландії, Франції.

Новий етап розвитку національного рахівництва відноситься до післявоєнних років, коли необхідність відбудови економіки потребувала великих централізованих державних інвестицій, різкого зростання державного сектора та об’єктивної оцінки економічної діяльності в країні. Перша спроба складання СНР в офіційній статистиці США відноситься до 1947 р., Великобританії – до 1947 р. Французька система рахівництва пройшла шлях від опублікованої в 1946 р. СНР для Франції за 1938 р. до сучасної розширеної системи національного рахівництва, яка побачила світ в 1976 р. Ця система і сьогодні використовується у Франції, характеризується самобутністю та прив’язаністю до специфіки країни.

Зростаюча інтерналізація економіки країн світу і перспективи європейської інтеграції стали повштовхом до створення міжнародної системи національних рахунків. В 1950 р. Організацією Європейського Економічного Співробітництва (ОЄЕС) була опублікована Спрощена стандартна система національних рахунків, перетворена в 1958 р. в Стандартну систему національного рахівництва. Вдосконалення методів СНР дозволило в 60-х рр. ХХ століття створити сучасну Систему національного рахівництва Об’єднаних націй (SNA).

Традиційно країни з централізованою директивною економікою використовували власну СНР – “Систему балансу народного господарства” (СБНГ). Баланс народного господарства (БНГ) – є системою найбільш



загальних економічних показників, що характеризують матеріальні умови та наслідки розширеного відтворення в усіх галузях (секторах), темпи і пропорції розвитку економіки, об'єднані в балансові таблиці. Головним завданням БНГ було забезпечення збалансування обсягу і структури суспільних потреб з обсягами суспільного виробництва. В балансах показники ув'язувались виключно зі сферою матеріального виробництва, і тому доходи, створені в сфері послуг, в БНГ не враховувались. СНР охоплює, на відміну від СБНГ, результати усієї економічної системи та усуває недоліки, притаманні БНГ.

### ЕВОЛЮЦІЯ СИСТЕМИ НАЦІОНАЛЬНИХ РАХУНКІВ У ХХ-ХХІ ст.

Роки	Події в СНР
1939	Ліга Націй уперше опублікувала оцінки національного доходу для 26 країн світу за 1929-1938 рр.
1944-1945	Підписано першу міжнародну угоду між США, Канадою, Великою Британією про методологію оцінювання національного доходу як основу для розподілу витрат міжнародних організацій
1953	ООН репрезентувала «Систему національних рахунків і допоміжних таблиць» — <b>перший стандарт СНР</b> , що містив шість рахунків і 12 допоміжних таблиць, які відображали основні потоки продуктів, послуг і доходів у виробництві, споживанні, нагромадженні та зовнішній торгівлі, а також давали змогу визначити основні макроекономічні показники: валовий внутрішній продукт, національний дохід, національні інвестиції тощо
1958	ООН опублікувала «Щорічник зі статистики та національних рахунків» для 70 країн і територій
1960	Репрезентовано друге видання стандарту СНР-53, яке враховувало особливості застосування рахунків для різних за рівнем розвитку країн
1964	Репрезентовано третє видання стандарту СНР-53, у якому враховано ідею платіжного балансу за методологією МВФ
1968	Статистична комісія ООН затвердила <b>другий стандарт СНР-68</b> (так звану «Синю книгу»). Він відрізнявся від попереднього тим, що містив не лише традиційні рахунки національного доходу і продукту, а й баланс міжгалузевих зв'язків, баланс національного багатства, систему показників руху фінансових ресурсів, а також окремі рахунки для п'яти секторів внутрішньої економіки
1993	Статистична комісія ООН затвердила <b>третій стандарт СНР-93</b> , принципова відмінність якого від попереднього пов'язана з розширеним визначенням ВВП, за якого сфера виробництва ВВП охоплює виробництво практично всіх товарів і послуг (включно з діяльністю із захисту навколишнього природного середовища) за винятком послуг у домашньому господарстві. У СНР-93 розрізняються такі групи національних рахунків: для економіки в цілому (консолідовані рахунки); для секторів економіки; для галузей економіки; для окремих економічних операцій
2008	Статистична комісія ООН затвердила <b>четвертий стандарт СНР-2008</b> , у якому передбачено такі новації: 1) активи, які раніше характеризувалися як «нематеріальні нестворені», визначено як «продукти інтелектуальної власності»; 2) розширено коло операцій, що охоплюють поняття «фінансові послуги», які надаються фінансовим сектором; 3) уточнено та вдосконалено трактування й відображення фінансових потоків і запасів, пов'язаних із глобалізацією економіки; 4) розмежовано поняття «сектор державного управління» та «державний сектор» (як його складова); 5) у межах сектору домашніх господарств виокремлено діяльність на неформальній основі та запропоновано спосіб оцінювання цієї діяльності, що перебуває поза статистичним спостереженням

СНР базується на певних методологічних принципах:

1. Продуктивною є будь-яка економічна діяльність, що приносить дохід (виробництво і сфера послуг);

2. Витрати на виробництво сукупного продукту є тотожними до доходів, отриманим від його продажу, адже одна і та сама величина для виробників продукту є витратами факторів виробництва (праці, капіталу, природних ресурсів), а для власників виробничих факторів – доходами (прибуток, відсоток, рента). Тому витрати дорівнюють доходам;

3. Економіка знаходиться в постійному кругообороті, безперервному потоці “витрати-доходи”. Витрати створюють доходи, а доходи є джерелами нових витрат (нові витрати створюють нові доходи). Виробництво, розподіл, обмін продуктів і доходів, таким чином, є взаємопов’язаними сторонами єдиного процесу відтворення.

Національне рахівництво слугує одночасно інструментом кращого пізнання минулого (оцінка економічних структур, економічної ефективності), економічної політики (короткострокові дії) та планування (орієнтація економічного розвитку на середній та довгостроковий періоди).

## **2.2. Оцінювання внеску окремих інституційних секторів у кінцеві результати національного виробництва та доходи**

Різні сторони економічної діяльності в сукупності інституційних одиниць – резидентів представлені у вигляді інституційних секторів. Звичайно виділяють кілька категорій внутрішніх секторів та один зовнішній.

Внутрішні інституційні сектори поділяються на п’ять видів:

— нефінансових корпорації (НФК), які виробляють товари та послуги нефінансового характеру;

— фінансових корпорації (ФК), які здійснюють фінансове посередництво або допоміжну фінансову діяльність,

— органів державного управління (ОДУ), що надають неринкові послуги для індивідуального та колективного споживання і перерозподіляють доходи та національне багатство;

— домашніх господарства (ДГ), що репрезентовані фізичними особами, які виконують підприємницьку функцію, створюючи товари та нефінансові послуги;

— некомерційних організацій (НКО), які обслуговують домашні господарства, функціонуючи як юридичні особи, здебільшого виробляючи неринкові послуги, та використовують як фінансові ресурси добровільні внески та пожертви.

Рахунок інституціонального сектора складають 9 показників:

1) відкриваючий баланс (матеріальні та фінансові активи, пасиви на початок періоду, сальдо рахунку);

2) рахунок виробництва (валовий випуск, проміжне споживання, розмір доданої вартості);

3) рахунок експлуатації (утворення доходів) (додана вартість, субсидії на виробництво, оплата праці робітників, податки на виробництво, валовий прибуток);

4) рахунок доходу (розподіл доходів) (валовий прибуток, оплата праці, податки на виробництво та імпорт, проценти, дивіденди, страхові виплати, трансферти, субсидії на виробництво, оплата страховки, сальдо у вигляді валового наявного доходу);

5) рахунок використання доходу (кінцеве споживання і валове заощадження);

6) рахунок капіталу (потоки нагромадження: заощадження, трансферти, формування основного капіталу, зміна запасів, купівля землі та нематеріальних активів, сальдо у вигляді можливості чи недостатності фінансування);

7) фінансовий рахунок (потоки чистих кредитів і чистих боргів);

8) рахунок зміни вартості поза виробництвом (зміна чистої вартості майна);

9) баланс закриття (розмір майна на кінець періоду);

Для закордонного сектору відкривають лише 2 рахунки:

1) рахунок нефінансових операцій (експорт, імпорт);

2) рахунок фінансових операцій (трансферти, інвестиційні потоки).

### ІНСТИТУЦІЙНІ СЕКТОРИ

НАЗВА СЕКТОРУ	ХАРАКТЕРИСТИКА
Нефінансові корпорації	Інституційні одиниці, основною функцією яких є виробництво матеріальних благ і послуг нефінансового характеру для реалізації на ринку (сюди також відносяться квазіпідприємства, що не володіють юридичною самостійністю)
Фінансові корпорації	Інституційні одиниці, зайняті наданням фінансових послуг на комерційній основі та страховими операціями незалежно від форми власності (комерційні банки, кредитні асоціації, страхові товариства)
Органи державного управління	Сектор виробників державних послуг, призначених для колективного споживання. Ці інституційні одиниці виконують функції нетоварних послуг, для яких не існує ринку, а також перерозподілу національного доходу і багатства. Основні ресурси даного сектору складаються з податків, соціальних виплат (ощадбанки, уряд, регіональні адміністрації)
Домашні господарства	Одиниці-резиденти, основною функцією яких є споживання, а також підприємницька діяльність з виробництва товарів і послуг, що не може бути відокремлена від домогосподарства
Некомерційні організації	Сектор, що обслуговує домашні господарства, надаючи нетоварні послуги та функціонуючи на безприбутковій основі (охорона здоров'я, освіта, культура, відпочинок)
Зовнішній світ	Зарубіжні економічні одиниці, що здійснюють операції з резидентами країни, а також резиденти, що працюють за межами території країни

### 2.3. Аналіз макроекономічних пропорцій національного споживання та заощаджень в національній економіці

Національні споживання та заощадження – взаємопов'язані макроекономічні процеси, інформаційну основу аналізу яких створюють такі рахунки СНР, як Рахунок використання наявного доходу, Рахунок капіталу,

Фінансовий рахунок. Спираючись на дані, одержані з цих рахунків, можна у подальшому здійснювати деталізацію в аналізі споживання та заощадження.

Велике значення в макроекономічному аналізі має показник особистого безподаткового доходу (доход, що лишається в розпорядженні):

$$БД = ОД - ОП,$$

де БД – безподатковий доход, ОП – особисті податки (прибутковий податок, податки на майно, спадщину).

Саме безподатковий доход (доход кінцевого використання) спрямовується на споживання і заощадження.

<b>Валовий національний продукт</b>	<b>Амортизація</b>	<b>Непрямі податки</b>	<b>Чисті прямі податки</b>	<b>Споживання</b>
	<b>Чистий національний продукт</b>			
		<b>Заощадження</b>		

#### **Література:**

1. Радіонова І.Ф., Усик В.І. Макроекономічний аналіз національної економіки: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2015. – 304 с.
2. Радіонова І.Ф., Бурлай Т.В., Алімпієв Є.В. Макроекономіка-2: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2010. –424 с.
3. Макроекономіка та макроекономічна політика: Начальний посібник / За ред. А.Ф. Мельник. –К.: Знання, 2008. –699 с.
4. Моторина Т.М., Моторин Р.М. Національне рахівництво: Навчальний посібник. –К., 2015. –216 с.

## ТЕМА 3. АНАЛІЗ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

3.1. *Вимірювання обсягу та структура національного багатства.*

3.2. *Баланс «витрати-випуск».*

3.3. *Оцінювання рівня зайнятості виробничих ресурсів.*

3.4. *Факторний аналіз економічного зростання.*

### 3.1. Вимірювання обсягу та структура національного багатства

Реальний сектор економіки є одним із чотирьох макроекономічних секторів. Як зазначалось у першій темі навчального посібника, поділ на чотири макроекономічні сектори — реальний, фінансовий, монетарний і зовнішньоекономічний — здійснюється в макроекономічному аналізі з прикладною метою. Поняття «макроекономічний сектор» не є тотожним поняттю «інституційний сектор», яке використовується в системі національних рахунків.

**Реальний сектор економіки** — це сфера національної економіки, у межах якої створюється реальне економічне багатство та формуються умови національного добробуту. Аналізуючи реальний сектор економіки, зосередимо увагу на трьох його проявах; національному багатстві, рівні зайнятості ресурсів та факторах економічного зростання.

Національне багатство — це важливий індикатор стану та динаміки реального сектору економіки. Воно охоплює не лише створені упродовж року товари та послуги й нагромаджений у попередніх періодах основний капітал, а й природні ресурси, інтелектуальний капітал нації тощо. У широкому значенні національне багатство забезпечує корисність для суспільства, яка не обмежується лише економічною корисністю. У вузькому значенні національне багатство — це цінність (корисність), що реалізується в економічній діяльності. Вузьке значення національного багатства асоціюється з так званим традиційним підходом до його структури. Широке ж значення є ближчим до так званого сучасного підходу.

За традиційним підходом, який реалізовано в Системі національних рахунків, національне багатство є сукупністю економічних активів, які поділяються на нефінансові та фінансові. За сучасним підходом національне багатство є більш ємною категорією і охоплює: природний капітал, вироблений капітал, людський капітал, соціальний капітал.

Комплексна характеристика національного багатства передбачає його аналіз за такими напрямками: обсяг і структура національного багатства; відтворення його найважливіших складників; динаміка національного багатства; ефективність використання національного багатства.

### 3.2. Баланс «витрати-випуск»

Баланс «витрати-випуск» (або міжгалузевий баланс) є частиною Системи національних рахунків, оскільки базується на їх даних та виконує

функцію деталізації окремих видів діяльності в межах рахунків товарів і послуг, виробництва, утворення і використання доходу, операції з капіталом.

Так само, як і СНР, баланс «витрати-випуск» може використовуватися як інструмент макроекономічного аналізу реального сектору національної економіки. Баланс «витрати-випуск» має такі особливості:

- поєднує вартісні показники за видами економічної діяльності з основними макроекономічними показниками — валовим внутрішнім продуктом, кінцевим споживанням, обсягами експорту й імпорту тощо;

- дає можливість аналізувати взаємозв'язки між галузями економіки та виявляти макроекономічні диспропорції.

### **КЛАСИФІКАЦІЯ ПОКАЗНИКІВ МІЖГАЛУЗЕВОГО БАЛАНСУ**

<b>Код</b>	<b>Найменування</b>
	Інституційні сектори економіки
S.1	Уся економіка
S.11	Нефінансові корпорації
S.12	Фінансові корпорації
S.13	Сектор загального державного управління
S.14	Домашні господарства
S.15	Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства
S.2	Інший світ
	Операції з товарами і послугами
P.1	Випуск
P.2	Проміжне споживання
P.3	Кінцеві споживчі витрати
P.31	Індивідуальні споживчі витрати
P.32	Колективні споживчі витрати
P.5	Валове нагромадження капіталу
P.51	Валове нагромадження основного капіталу
P.52	Зміна запасів матеріальних оборотних коштів
P.53	Придбання за виключенням вибуття цінностей
P.6	Експорт товарів та послуг
P.7	Імпорт товарів та послуг
	Розподільні операції
D.1	Оплата праці найманих працівників

D.11	Заробітна плата
D.12	Внески наймачів на соціальне страхування
D.121	Фактичні внески наймачів на соціальне страхування
D.122	Умовно обчислені внески наймачів на соціальне страхування
D.2	Податки на виробництво та імпорт
D.21	Податки на продукти
D.29	Інші податки, пов'язані з виробництвом
D.3	Субсидії на виробництво та імпорт
D.31	Субсидії на продукти
D.39	Інші субсидії, пов'язані з виробництвом
	Інші нагромаджувальні запаси
K.1	Споживання основного капіталу
	Балансуючі статті
V.1*g	Валовий внутрішній продукт (розраховується для економіки в цілому)
V.1g	Валова додана вартість
V.	Валовий/чистий прибуток (операційний результат)
	2g, B.2n
V.3g	Валовий змішаний дохід

### 3.3. Оцінювання рівня зайнятості виробничих ресурсів

Оцінювання зайнятості виробничих ресурсів зазвичай починається з основного виробничого ресурсу — праці. Такий підхід є обґрунтованим, оскільки попит на всі інші виробничі ресурси є похідним від попиту на ресурс праці. Рівень зайнятості ресурсу праці є відносною характеристикою використання ресурсу й може визначатися за співвідношенням попиту на працю та її пропозиції.

В макроекономічному аналізі ринків ресурсів домінуюча роль відводиться ресурсу праці, який піддається дії закону спадної віддачі факторів виробництва. На ринках ресурсів і товарів існує рівень цін, який зрівноважує попит та пропозицію і, завдяки цьому, відбувається очищення ринків від зайвого попиту та пропозиції. Якщо пропозиція більша за попит, то рівновага відновлюється за рахунок зменшення ціни, при цьому рівноважна ціна може бути менша за природну ціну, яка визначає необхідні витрати ресурсів. Якщо пропозиція менша за попит, то рівновага відновлюється за рахунок росту цін, а рівноважна ціна може бути більша за природну ціну.

Робоча сила – сукупність фізичних та інтелектуальних здібностей, які має людина і які вона використовує в процесі праці (здатність до праці).

Зайнятість – діяльність працездатного населення країни, спрямована на відтворення ВВП та національного доходу. Зайнятість визначається чисельністю осіб, що виконують будь-яку роботу за певну заробітну плату, а також отримують інші види доходу (працюючі на себе). Надання усім бажаним і здатним працювати можливості брати участь в суспільному виробництві призводить до максимальної зайнятості усього працездатного населення (чоловіки віком 16-60 років, жінки віком 16-55 років), а також осіб старшого віку і підлітків, що працюють в різних галузях економіки чи зайняті іншою економічною діяльністю.

Безробіття – економічне явище, згідно якого частина економічно активного населення не має можливості використати свою робочу силу. Безробіття є явищем макроекономічної нестабільності з двох причин:

- по-перше, свідчить про недовикористання ресурсів суспільства і діє в бік зменшення сукупної пропозиції (ВВП);

- по-друге, воно вказує на певну кількість людей із меншою платіжною спроможністю, що впливає на скорочення сукупного попиту.

Розуміння макроекономічних наслідків безробіття є неодмінною запорукою проведення ефективної соціальної політики та політики зайнятості.

### **3.4. Факторний аналіз економічного зростання**

Економічне зростання будь-якої країни визначають чотири групи факторів: попиту, пропозиції, розподілу (ефективності) та інституційні чинники.

Збільшення обсягів національного виробництва може досягатись як за рахунок збільшення кількості залучених факторів, так і через підвищення ефективності їх використання. Тому розрізняють два типи економічного зростання:

1. Екстенсивний тип зростання – нарощування виробництва товарів і послуг на основі збільшення кількості факторів виробництва за незмінного рівня технології (просте розширення масштабів виробництва). Обсяг продукції зростає за рахунок збільшення чисельності робочої сили, інвестицій, використовуваних сільськогосподарських угідь. Продуктивність праці лишається незмінною;

2. Інтенсивний тип зростання – збільшення виробництва товарів і послуг на основі підвищення ефективності використання ресурсів (підвищення кваліфікації працівників, покращення використання фізичного капіталу, застосування принципово нових видів машин і механізмів, краща організація господарської діяльності). Продуктивність праці зростає. Інтенсивний тип економічного зростання існує в трьох формах, які характеризуються різним поєднанням ресурсів, можливостями та ефективністю їх взаємозаміни:



- фондомістка – використовується в галузях з недостатньою озброєністю основними фондами, де підвищення продуктивності праці досягається за рахунок додаткових витрат основного капіталу на одиницю продукції,

- фондозберігаюча – використовується в галузях з високою фондоозброєністю, де підвищення продуктивності праці супроводжується економією основного капіталу на одиницю продукції,

- нейтральна – виробничі фонди зростають тими ж темпами, що й національний дохід країни, коли підвищення продуктивності праці досягається за рахунок додаткових капіталовкладень, але економія засобів виробництва компенсує ці витрати.

### ОСНОВНІ ФАКТОРИ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ

Фактори	Мета та сфера дії факторів	Складові фактора
1. Фактори пропозиції	Фізична здатність економіки до зростання	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Кількість та якість природних ресурсів (земля, корисні копалини, енергоносії, клімат, вода)</li> <li>• Кількість і якість трудових ресурсів (пропозиція робочої сили, кваліфікація, мотивація до праці)</li> <li>• Обсяг капіталу країни (дороги, обладнання і устаткування, виробничі будівлі)</li> <li>• Технологія (науково-дослідні і проектно-конструкторські розробки, менеджмент, підприємництво)</li> </ul>
2. Фактори попиту	Забезпечення повного використання наявних ресурсів	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Рівень оподаткування</li> <li>• Відсоткова ставка за кредит</li> <li>• Рівень завантаження виробничих потужностей</li> <li>• Державні видатки</li> </ul>
3. Фактори розподілу (ефективності)	Оптимальна структура національного виробництва	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Економія (виробнича ефективність)</li> <li>• Пріоритетне виробництво найцінніших ресурсів (розподільна ефективність)</li> </ul>
4. Інституційні фактори	Соціально-культурна та політична атмосфера	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Престиж (винахідництво, бізнес, торгівля)</li> <li>• Позитивне ставлення до праці, дисциплінованість</li> <li>• Демократична організація суспільства</li> <li>• Громадське середовище (хабарництво, корупція, конфлікти)</li> <li>• Особиста ініціатива</li> <li>• Міжнародна спеціалізація, зовнішня торгівля</li> </ul>

У реальній дійсності обидва типи економічного зростання співіснують, але здебільшого переважає один з них. Тому в аналітичній економії говорять про переважно інтенсивний та переважно екстенсивний типи економічного зростання, виділяючи їх характерні ознаки.

В макроекономічному аналізі для пояснення впливів факторів економічного зростання сформувався два підходи:

1) маржиналістський – підхід неокласичної школи, який ґрунтується на ідеї граничної продуктивності факторів виробництва (граничний внесок L, K, B в продукт національного виробництва). Якщо, за умови незмінності інших факторів виробництва, один з них збільшити на 1%, то зміну валового

продукту на певний % буде визначати внесок саме цього змінюваного чинника;

2) структуралістський – підхід, що обґрунтовує існування безпосереднього взаємозв'язку між структурою економічної системи та темпами економічного зростання (зростання може бути забезпечене зміною галузевої структури економіки, структури споживчих витрат). Зв'язок структури та зростання економіки є обопільним – якщо економічне зростання спричиняє збільшення рівня доходів, то це викличе зміну структури попиту (виробництва), пов'язану з виникненням нових високотехнологічних галузей, наслідком чого стає нове економічне зростання.



Таку логіку зв'язків визначають як “здорове коло” – явище некризової економіки. В період кризи, коли виникають перепони для структурних змін, воно перетворюється на “порочне коло”.

#### Література:

1. Радіонова І.Ф., Усик В.І. Макроекономічний аналіз національної економіки: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2015. – 304 с.
2. Радіонова І.Ф., Бурлай Т.В., Алімпієв Є.В. Макроекономіка-2: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2010. –424 с.
3. Макроекономіка та макроекономічна політика: Начальний посібник / За ред. А.Ф. Мельник. –К.: Знання, 2008. –699 с.
4. Моторина Т.М., Моторин Р.М. Національне рахівництво: Навчальний посібник. –К., 2015. –216 с.

## ТЕМА 4. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

4.1. Аналіз державного бюджету.

4.2. Аналіз державного боргу та боргової безпеки національної економіки.

4.3. Аналіз мультиплікатора державних витрат.

### 4.1. Аналіз державного бюджету

Бюджет – це план утворення і використання фінансових ресурсів для забезпечення функцій певної організації. Державний бюджет – це кошторис щорічних доходів і витрат держави, наперед розроблений урядом і затверджений відповідним законом. Державний бюджет є складовою частиною більш загального кошторису – зведеного бюджету країни, до складу якого, крім державного, входять ще й місцеві бюджети. Місцеві бюджети – це фонди фінансових ресурсів, призначені для реалізації завдань і функцій, що покладаються на органи місцевого самоврядування.

**Доходи бюджету** – це фіскальні надходження, які акумулюються в державному бюджеті та інших фондах грошових ресурсів, підпорядкованих державі, з метою їх подальшого використання для реалізації державою своїх функцій. До основних джерел фіскальних доходів належать:

- 1) податки;
- 2) відрахування в позабюджетні фонди;
- 3) платежі за ресурси, які належать державі (збори);
- 4) прибутки від власної виробничої діяльності державного сектора (природних монополій);
- 5) соціальні та бізнес-трансферти;
- 6) кошти від продажу державних облігацій;
- 7) кошти іноземних інвесторів;
- 8) дивіденди, одержані від акцій та інших цінних паперів, що належать державі в акціонерних товариствах, створених за участю підприємств державної власності;
- 9) надходження від оренди цілісних майнових комплексів, що перебувають в державній власності;
- 10) доходи від приватизації державного майна;
- 11) кредитні ресурси банків тощо.

Основна мета акумуляції коштів державою полягає у фінансуванні суспільних благ, виплаті трансфертів соціально-вразливим верствам населення, підтримці фінансової стабільності та забезпеченні фінансової безпеки країни. Основним джерелом доходів держави виступають податки, відрахування та збори, за рахунок яких мобілізується близько 90% необхідних державі коштів. Незважаючи на деяку схожість цих фіскальних інструментів, між ними існує принципова різниця. Відрахування – обов'язкові платежі в бюджетні та позабюджетні фонди, які носять цільове призначення (наприклад, відрахування в Пенсійний фонд). Збори – внески фізичних та юридичних осіб до централізованого фонду грошових коштів,

які містять ознаки еквівалентності обміну (наприклад, збір за спеціальне використання природних ресурсів, збір за геологорозвідувальні роботи). Податки можна визначити як примусові трансферти грошей від індивідів або інституцій до державного (місцевого) бюджету, які володіють низкою ознак: 1) вони характеризуються одностороннім рухом вартості від юридичних і фізичних осіб до держави; 2) в оподаткуванні відсутній конкретний еквівалентний обмін, оскільки еквівалентом виступає суспільне благо та вартісний вираз перерозподільчих заходів; 3) в оподаткуванні відсутнє цільове призначення коштів, що мобілізовані у формі податкових платежів, оскільки вони зараховуються до загального бюджетного фонду; 4) податки запроваджуються лише за допомогою примусу державної влади.

**Видатки бюджету** – це усі форми витрат, пов'язаних з діяльністю держави. Державні видатки ( $PE$ ) визначають відносні розміри приватного та державного секторів економіки, і поділяються на чотири категорії:

$$PE = Cg + Tr + i*Dg + Ig,$$

де  $Cg$  – споживання в державному секторі;  $Tr$  – трансфертні платежі приватному сектору;  $i*Dg$  – проценти з державного боргу;  $Ig$  – державні інвестиції. Три перші категорії витрат утворюють поточні видатки держави ( $Cg, Tr, i*Dg$ ), а остання категорія – державні капітальні витрати ( $Ig$ ).

#### КЛАСИФІКАТОР ДЕРЖАВНИХ ВИТРАТ

Ознака класифікації	Види витрат	Характеристика витрат
1. За терміном використання	а) поточні витрати	Витрати бюджету на фінансування підприємств, установ, організацій, а також – заходів щодо соціального захисту населення (витрати на купівлю товарів і послуг, оплату праці працівникам бюджетних установ, нарахування на зарплату, витрати на відрядження, трансферти органам державного управління тощо)
	б) капітальні витрати	Витрати бюджету на фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності держави (фінансування структурної перебудови економіки, інвестиції, субвенції та інші витрати, пов'язані з розширенням відтворенням)
2. За напрямками використання	а) витрати на споживання в державному секторі	Охоплюють зарплату працівників державного сектору та платежі за товари і послуги, які купуються для поточного споживання
	б) державні інвестиції	Включають капітальні витрати на будівництво доріг, портів тощо
	в) трансферти приватному сектору	Охоплюють виплати з безробіття, пільги ветеранам, стипендії студентам, допомоги малозабезпеченим сім'ям тощо
	г) проценти за державним боргом	Включають процентні виплати по внутрішнім і зовнішнім позикам
3. За галузевою ознакою	а) на розвиток промисловості	
	б) на розвиток АПК	
	в) на розвиток будівництва	
	г) на розвиток транспорту і зв'язку	
	д) на розвиток науки і освіти	
	е) на розвиток охорони здоров'я	

	ж) на розвиток фізичної культури і спорту
	з) на національну оборону
	і) на державне управління
	к) на захист довкілля
	л) на соціальний захист населення
4. За цільовим призначенням	а) капіталовкладення
	б) дотації, субсидії та субвенції
	в) операційні витрати
	г) витрати на зарплату
	д) нарахування на заробітну плату
	е) канцелярські та господарські витрати
	ж) витрати на відрядження та службові роз'їзди
	з) видатки на харчування
	і) стипендії
	к) пенсії

Сукупні видатки держави є складовою частиною сукупного попиту країни, а зміна їх структури шляхом вибіркового скорочення окремих категорій витрат не лише спричиняє зменшення сукупного попиту, але й впливає на розміщення ресурсів та розподіл доходів в економіці. Збільшення державних видатків змінює структуру сукупного попиту, проте його рівень не обов'язково змінюється на ту ж саму величину. Все залежить від ступеня заміщення приватних витрат державними. Це заміщення має два види:

1) “пряме витіснення”, коли державні видатки рівноцінно замінюють приватні (наприклад, витрати на освіту), то сукупні витрати зростають майже так само, як і державні;

2) “фінансове витіснення”, яке пов'язане з тим, що державний сектор конкурує з приватним за залучення обмежених фінансових ресурсів, особливо, коли державні витрати фінансуються за рахунок підвищення податків або позик (в цьому випадку зростання державних витрат підвищує процентні ставки і приватні капіталовкладення “витісняються” з ринку).

Бюджетний дефіцит є перевищенням видаткової частини бюджету над дохідною (негативне сальдо бюджету). Протилежна ситуація, пов'язана з перевищенням доходів над видатками бюджету, називається профіцитом (позитивне сальдо бюджету).

Для оцінювання зв'язку між доходами й видатками бюджету, з одного боку, та впливовими щодо фінансового сектору макроекономічними показниками, з другого, можна використати інструментарій факторного аналізу. За відсутності довгих числових рядів даних доцільно застосовувати метод ланцюгових підстановок. Причому у сконструйованій моделі в ролі факторів мають фігурувати дійсно впливові, за логікою об'єктивного зв'язку, макроекономічні фактори.

#### **4.2. Аналіз державного боргу та боргової безпеки національної економіки**

Борг є важливим елементом кругообігу “доходи – витрати”. Створення боргу – це механізм, за допомогою якого заощадження передаються економічним агентам, що здійснюють витрати. Якщо фірми і

домогосподарства не схильні до запозичень, то приватна заборгованість зростає недостатньо швидко, щоб поглинути зростаючий обсяг заощаджень. Отже, для того, щоб економіка не відійшла від стану повної зайнятості та максимального використання обмежених ресурсів, ці заощадження повинні бути використані державою шляхом приросту державного боргу.

**Державний борг** – це загальна сума емітованих, але не погашених позик з нарахованими відсотками, а також прийнятих державою на себе у відповідний спосіб зобов'язань. Причинами утворення та збільшення державного боргу є:

- бюджетний дефіцит, викликаний збільшенням державних видатків без відповідного зростання державних доходів;
- рефінансування вже нагромадженого боргу;
- прийняття урядом на себе зобов'язань інших суб'єктів перед третьою стороною;
- набрання сили угоди про гарантування повернення позик;
- списання парламентом певних зобов'язань третіх осіб на державний борг;
- зростання процентних ставок на ринку;
- вплив політичних бізнес-циклів (зростання державних видатків напередодні виборів з метою завоювання популярності виборців та збереження влади);
- здійснення запозичень для підтримки платіжного балансу;
- мілітаризація, ведення війн тощо.

В процесі аналізу державного боргу використовують два методичні підходи: 1) макроекономічний; 2) мікроекономічний.

Макроекономічний підхід передбачає з'ясування як впливу динаміки основних макроекономічних показників на державний борг, так і його впливу на основні макроекономічні індикатори. Проте для оцінки рівня “обтяженості” країни державним боргом одних макроекономічних коефіцієнтів часто виявляється недостатньо, тому існують позиції, згідно яких доцільно доповнити стандартну модель оцінки боргової безпеки методами структурного аналізу, серед яких виділяються: 1) критерій ринковості (чим вища питома вага припадає на інструменти позик, які обертаються на ринку, тим більшою мірою структура державного боргу відповідає ринковим змінам в сфері позичкових фінансів); 2) критерій строкості (чим довша структура державного боргу, тим менші витрати несе суспільство при його обслуговуванні); 3) критерій диверсифікації джерел (чим більше держава запозичує на фінансовому ринку, тим довіра до ринкових реформ в цій країні вища).

Мікроекономічний підхід до аналізу державного боргу передбачає аналіз ефективності інвестицій, які здійснюються за допомогою позикових операцій уряду. Згідно цього підходу, державні запозичення є ефективними за умови отримання віддачі від них на мікрорівні (взаємозв'язок приросту державного боргу та приросту державних капіталовкладень).

Першим етапом аналізу державного боргу є дослідження його структури

та тенденції зміни окремих елементів. При цьому використовується класифікація державного боргу за типом держателів боргових зобов'язань (типом кредиторів) з виокремленням таких елементів:

1. Загальна сума боргу (2 + 3).
2. Внутрішній борг:
  - 2.1. Іншим частинам сектору державного управління
  - 2.2. Органам грошово-кредитного регулювання.
  - 2.3. Депозитним банкам.
  - 2.4. Інша внутрішня заборгованість
  - 2.5. Коригування, пов'язане з різницями у вартісних оцінках.
3. Зовнішній борг:
  - 3.1. Міжнародним організаціям економічного розвитку.
  - 3.2. Закордонним закладам управління.
  - 3.3. Інша зовнішня заборгованість.
  - 3.4. Коригування, пов'язане з різницями у вартісних оцінках.

Важливим етапом аналізу державного боргу є оцінювання рівня боргової безпеки. Під **борговою безпекою** розуміють досягнення таких макроекономічних співвідношень між боргом та іншими параметрами національної економіки, які не спричиняють руху в бік дефолту та не стримують економічного зростання.

#### **4.3. Аналіз мультиплікатора державних витрат**

Збільшення державних витрат загалом та витрат державного бюджету зокрема може стимулювати економічну активність. Це проявляється у зростанні ВВП. Вплив зміни державних витрат на ВВП не є однозначним хоча б тому, що зростання цих витрат може спричинити дію «ефекту витіснення».

Ступінь реакції ВВП на зміну державних витрат оцінюється показником мультиплікатора витрат ( $G_m$ ), що відображає абсолютну зміну обсягу ВВП за зміною обсягу витрат ( $G_m = \Delta Y / \Delta E$ ).

Коефіцієнт, який показує, на скільки зміна державних витрат (закупівель) може змінити валовий випуск, називається мультиплікатором державних витрат. Мультиплікатор державних витрат можна представити у вигляді формули:

$$G_m = 1 / (1 - c')(1 - t).$$

Більш високий дохід, який отримують економічні агенти через зростання державних витрат, спричиняє збільшення споживання, яке, в свою чергу, мультиплікативно примножує дохід. При порівнянні ефекту, який справляють податковий мультиплікатор і мультиплікатор державних витрат, виявляється, що  $G_m > T_m$ . Це пояснюється тим, що зниження податків призводить до збільшення споживання не на усю величину вивільненого доходу (частина доходу спрямовується на заощадження).

Якщо держава вирішить змінити обсяги своїх витрат та товари і послуги, а також чисті податки на однакову величину, то баланс державного бюджету

не зміниться ( $\Delta I^g = \Delta T_x$ ). Норвезький економіст Т.Хаавельмо відмітив, що збільшення на певну величину державних витрат за умови фінансування їх за рахунок зростання податків призводить до збільшення національного доходу на таку саму величину (збільшення державного бюджету на величину  $\alpha$  викликає зростання національного доходу також на величину  $\alpha$ ). Таким чином, теорема Хаавельмо полягає в тому, що якщо збільшення державних витрат фінансується лише за рахунок відповідного зростання податків, то мультиплікативний ефект дорівнює одиниці і зростання доходу відповідає збільшенню державних витрат і податків ( $\Delta Y = \Delta I^g = \Delta T_x$ ).

### **Література:**

1. Радіонова І.Ф., Усик В.І. Макроекономічний аналіз національної економіки: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2015. – 304 с.
2. Радіонова І.Ф., Бурлай Т.В., Алімпієв Є.В. Макроекономіка-2: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2010. –424 с.
3. Макроекономіка та макроекономічна політика: Начальний посібник / За ред. А.Ф. Мельник. –К.: Знання, 2008. –699 с.
4. Моторина Т.М., Моторин Р.М. Національне рахівництво: Навчальний посібник. –К., 2015. –216 с.



## ТЕМА 5. АНАЛІЗ МОНЕТАРНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

- 5.1. Аналіз попиту на гроші та грошової пропозиції.
- 5.2. Аналіз динаміки загального рівня цін.
- 5.3. Аналіз грошової мультиплікації.

### 5.1. Аналіз попиту на гроші та грошової пропозиції

Монетарний (грошовий) сектор є особливим об'єктом макроекономічного аналізу. **Монетарний сектор** — це сфера національної економіки, у якій формується попит на гроші та пропозиція грошей, встановлюється загальний рівень цін та забезпечується стабільність національної валюти. Система показників монетарного сектору базується на категоріях, пов'язаних із функціями грошей, обсягом і структурою грошової маси.

Монетарний сектор охоплює ту частину національної економіки, яка пов'язана з формуванням співвідношення (балансу) попиту на гроші й пропозиції грошей та зі встановленням певного загального рівня цін.

**Попит на гроші** відображає готовність (схильність) усіх економічних суб'єктів мати у своєму розпорядженні певну кількість грошей як засобів обігу, платежу, нагромадження. Попит на гроші для здійснення економічних операцій (обігу та платежу) у межах певного періоду залежить від фактичної швидкості обігу грошей. У довгостроковому періоді швидкість обігу може змінюватися під впливом таких факторів:

- схильності до використання економічними суб'єктами досконаліших кредитних продуктів, наприклад кредитних карток, кредитних ліній тощо;
- реалізації фінансових інновацій та змін у платіжних системах, що дають змогу обмежити транзакційні витрати з переведення активів з менш ліквідної форми в більш ліквідну;
- циклічних змін економіки – чергувань економічних піднесень, коли економічний обіг пришвидшується, та спадів (рецесій), коли обіг уповільнюється.

Попит на гроші формується як попит на гроші для операцій (транзакційний попит) та для накопичення купівельної спроможності (попит на гроші як на актив).

Транзакційний (операційний) попит на гроші являє собою попит на гроші для обслуговування всіх видів угод в економіці. Зв'язок між сумою грошей і загальним обсягом операцій в економіці відображений у рівнянні кількісної теорії грошей, яке є макроекономічним рівнянням обміну:

$$M \cdot V = P \cdot Y,$$

де  $M$  – кількість грошей в обігу;  $V$  – швидкість обігу грошей;  $P$  – рівень цін;  $Y$  – обсяг випуску у реальному вираженні.

Добуток  $P \cdot Y$  є ціною оцінкою випущеної продукції, що задає попит на гроші для операцій. Добуток  $M \cdot V$  – це кількість грошей, які мають бути сплачені при купівлі виробленої продукції. Із рівняння обміну випливає рівняння попиту на гроші:

$$M = \frac{P \cdot Y}{V}.$$

Рівняння показує, що трансакційний попит на гроші залежить від таких факторів, як абсолютний рівень цін, рівень реального доходу, швидкість обігу грошей. Підвищення цін і зростання реального обсягу виробництва підвищують попит на гроші, зростання швидкості обігу грошей, навпаки, зменшує трансакційний попит. Якщо швидкість обігу грошей та рівень обсягу випуску у реальному вираженні стабільні, то кількість грошей, необхідних для обслуговування угод в економіці, змінюється пропорційно рівневі цін.

Номінальний попит на гроші відображає ту кількість грошей, яку економічні суб'єкти хотіли б мати для фінансування ділових операцій. З економічної точки зору, доцільніше розглядати реальний (скоригований на рівень інфляції) попит на гроші, який визначається з урахуванням їхньої купівельної спроможності – реальної вартості грошей. Реальні грошові залишки, або реальні грошові запаси вимірюють той обсяг товарів та послуг, який можна придбати за певну номінальну кількість грошей. Величина  $\left(\frac{M}{P}\right)$  отримала назву «реальних грошових запасів».

Проста функція трансакційного попиту на гроші у реальному виразі показує, що трансакційний попит пропорційний реальному доходу, або кількості виробленої продукції:

$$\left(\frac{M}{P}\right)^d = k \cdot Y, \text{ де } k = \frac{1}{V}.$$

Реальний попит на гроші позитивно пов'язаний із рівнем економічної активності. Якщо зростає реальний дохід, а отже, і обсяг запланованих та непередбачених операцій, то підвищується реальний попит на гроші, і навпаки.

Попит на гроші як на актив – кількість грошей, яку економічні агенти прагнуть зберігати у формі заощаджень, тобто це бажана кількість фінансових активів у грошовій формі. Перевагою володіння грошима є їхня ліквідність. Недоліком володіння грошима як активом у порівнянні з іншими фінансовими активами є те, що гроші не дають доходу у вигляді процента. Володіючи грошима, доводиться жертвувати доходом у вигляді номінальної процентної ставки.

Номінальна процентна ставка – ставка процента, виражена в грошах за поточним курсом (без поправки на інфляцію). Номінальна процентна ставка являє собою альтернативні витрати або альтернативну вартість зберігання грошей. Чим вища процентна ставка, тим більше потенційного доходу втрачає економічний агент, який накопичує гроші. Зростання процентної ставки змушує економічних агентів перерозподіляти портфель активів – змінювати його структуру: зменшувати запас грошей і, відповідно, збільшувати запас облігацій. Тому підвищення процентної ставки зменшує попит на гроші.

Функція попиту на гроші як актив відображає обернену залежність

величини попиту на реальні грошові залишки з боку активів від динаміки номінальної ставки процента:

$$\left(\frac{M}{P}\right)^d = L(i).$$

Реальну альтернативну вартість зберігання грошей визначає реальна ставка процента ( $r$ ) – номінальна процентна ставка, що скоригована на рівень інфляції. Ця корекція ведеться відносно очікуваного темпу інфляції, оскільки фактичний майбутній рівень її невідомий.

З урахуванням очікуваної інфляції, функція попиту на гроші як на актив може бути записана таким чином:

$$\left(\frac{M}{P}\right)^d = L(r, \pi^e).$$

Якщо реальна процентна ставка падає, то реальний попит на гроші зростає, оскільки зменшується реальна альтернативна вартість зберігання грошей. Чим вищий очікуваний темп інфляції, тим нижчим буде рівень реального попиту на гроші, оскільки лише в цьому випадку зменшується зумовлена інфляцією втрата купівельної спроможності грошей.

Сукупний попит на гроші – це загальна кількість грошей, яку економічні агенти бажають мати для фінансування операцій та у формі активів, тобто сума трансакційного попиту на гроші і попиту на гроші як на актив.

В неявному вигляді функція сукупного попиту на гроші може бути записана таким чином:

$$\left(\frac{M}{P}\right)^d = L(i, Y) = L(r, \pi^e, Y),$$

де  $i$  та  $Y$  є незалежними змінними функції попиту.

Змінна доходу ( $Y$ ) відображає співвідношення між грошовою масою і обсягом тих операцій, які необхідно профінансувати. Змінна процентної ставки ( $i$ ) відбиває ступінь переваги грошових коштів відносно інших фінансових активів.

Проста лінійна функція реального попиту на гроші має вигляд:

$$\left(\frac{M}{P}\right)^d = k \cdot Y - h \cdot i,$$

де коефіцієнти  $k$  та  $h$  відбивають чутливість (еластичність) попиту на гроші до доходу та процентної ставки відповідно.

За надто високої процентної ставки попит на гроші зменшується до мінімального, необхідного для проведення операцій в економіці, рівня – трансакційного попиту на гроші. І навпаки, за дуже низького рівня процента попит на гроші цілковито еластичний по процентній ставці. У цьому випадку альтернативні витрати зберігання грошей наближаються до нуля, і тому кожна запропонована кількість грошей користуватиметься попитом. Економічна ситуація, за якої процентна ставка перебуває на такому низькому рівні, коли доход від облігацій не компенсує пов'язані з ними ризики і тому економічні агенти прагнуть тримати все своє багатство у формі грошей, тобто попит на гроші не має обмежень з боку ставки процента, отримала

назву «пастки ліквідності» (на рис. цій ситуації відповідає  $r_0$ ).

**Пропозиція грошей** є відображенням здатності банківської системи в особі центрального банку та комерційних банків країни створювати грошові інструменти для задоволення потреб економічних суб'єктів у засобах обігу, платежу, нагромадження тощо.

Складниками грошової пропозиції є *грошова база*, створювана центральним банком, та *депозитні гроші* — мультиплікована (примножена) комерційними банками грошова база.

Пропозиція грошей ( $M^S$ ) містить в собі готівку поза банківською системою ( $C$ ) і чекові депозити ( $D$ ), тобто  $M^S = C + D$ . Фактично, пропозиція грошей — це агрегат  $M_1$ , де готівкові гроші означають зобов'язання центрального банку, а чекові депозити — зобов'язання комерційних банків.

Пропозиція грошей є функцією трьох екзогенних змінних:

$$M^S = f(cr, rr, B),$$

де  $cr$  — коефіцієнт депонування грошей;  $rr$  — норма фактичного резервування депозитів;  $B$  — грошова база.

Коефіцієнт депонування грошей характеризує структуру зберігання населенням ліквідних коштів у вигляді їх розподілу між готівковими грошима ( $C$ ) і коштами поточних (чекових) депозитів ( $D$ ). Коефіцієнт депонування — це відношення попиту на готівку до депозитів:

$$cr = \frac{C}{D}.$$

Норма фактичного резервування депозитів визначається відношенням загальних резервів комерційних банків до депозитів:

$$rr = \frac{TR}{D}.$$

При системі часткового резервування рівень фактичного резервування ( $rr$ ) залежить від норми обов'язкових резервів та від розміру надлишкових резервів:

$$rr = \frac{R + E}{D}.$$

Враховуючи, що обсяг готівки поза банками визначається сумою депозитів та коефіцієнтом депонування:  $C = cr \cdot D$ , а загальні резерви — сумою депозитів та нормою фактичного резервування:  $TR = rr \cdot D$ , пропозицію грошей можна визначити як:  $M^S = cr \cdot D + D = D \cdot (cr + 1)$ , а грошову базу як:  $B = cr \cdot D + rr \cdot D = D \cdot (cr + rr)$ . Звідси випливає, що:  $D = \frac{B}{cr + rr}$ ,  $M^S = \frac{B \cdot (cr + 1)}{(cr + rr)}$ .

З цього рівняння видно, що обсяг пропозиції грошей перебуває у прямій залежності від обсягу грошової бази ( $B$ ) і в оберненій залежності — від коефіцієнта депонування ( $cr$ ) та норми резервування ( $rr$ ).

Центральний банк визначає пропозицію грошей насамперед через грошову базу, величина якої може контролюватися центральним банком. Збільшення або зменшення грошової бази, у свою чергу, супроводжується мультиплікативним розширенням або, відповідно, скороченням пропозиції

грошей комерційними банками. Таким чином, зміни обсягу пропозиції грошей в економіці, викликані змінами грошової бази, відбуваються у два етапи: зміни у грошовій базі, які включають зміну зобов'язань центрального банку перед населенням (зміни у величині готівки в обігу поза банками) та перед системою комерційних банків (зміни у величині резервів комерційних банків; мультиплікативна зміна пропозиції грошей в системі комерційних банків.

**Грошові агрегати** – це особливе поєднання ліквідних фінансових активів, які є альтернативними вимірниками обсягу та структури грошової маси. Згідно класифікації, яка використовується в Україні, грошові агрегати визначаються таким чином:

- агрегат  $M_0$  – високоефективні гроші або резервні (сума готівки в обігу, наявних резервів комерційних банків);
- агрегат  $M_1$  відповідає базовому визначенню грошей і являє собою пропозицію грошей у вузькому визначенні. Він містить гроші поза банками та кошти на розрахункових та поточних рахунках;
- агрегат  $M_2$  являє собою пропозицію грошей у широкому визначенні. Він містить агрегат  $M_1$  та строкові депозити, кошти на рахунках капітальних вкладень підприємств та організацій, кошти Держкомстату та валютні заощадження;
- агрегат  $M_3$  містить агрегат  $M_2$  та кошти клієнтів за трастовими операціями банків.

## 5.2. Аналіз динаміки загального рівня цін

Забезпечення стабільності загального рівня цін, недопущення некерованої інфляції є функціями центральних банків країн. Вважається, що найбільшою мірою стабільності цін відповідає грошова політика уряду, яка називається інфляційним таргетуванням.

**Таргетування інфляції** передбачає застосування операційного інструментарію центрального банку (зміни грошової бази, здійснення торгів на відкритому ринку, зміни облікової ставки процента, норм обов'язкового резервування) з метою досягнення визначених та оприлюднених урядом (центральним банком) кількісних значень інфляції.

У макроекономічному аналізі загального рівня цін одним із застосовуваних прийомів є порівняння фактичних і запланованих органами монетарної влади показників інфляції. Джерелом інформації про заплановані показники в українській економіці є «Основні засади грошово-кредитної політики» на певний рік. У ньому, зокрема, визначаються завдання Національного банку України із забезпечення певного рівня не лише інфляції, а й трьох інших, пов'язаних з нею, монетарних показників. Отже, йдеться про чотири макроекономічні параметри: індекс споживчих цін; грошову базу; грошову масу; обмінний курс гривні.

Інфляція є динамічним макроекономічним процесом, тому що вимірюється за допомогою індексу цін, який визначає загальний фактичний

рівень цін по відношенню до базового. Інфляцію вимірюють за допомогою показника темпів інфляції:

$$TI = \frac{I_1 - I_0}{I_0} \cdot 100 \%,$$

$$I = \frac{\sum_{i=1}^n p_{i1} q_{i0}}{\sum_{i=1}^n p_{i0} q_{i0}} \cdot 100 \%,$$

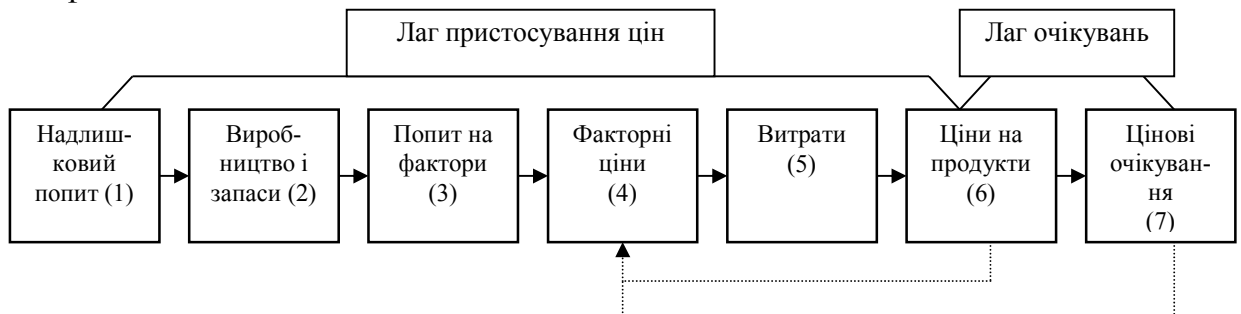
де  $TI$  – темпи інфляції;  $I_1, I_0$  – відповідно індекс цін звітного і базового періодів;  $p_1, p_0$  – це відповідно ціни звітного і базового періодів на товари та послуги, що входять до споживацького кошика;  $q_0$  – кількість товарів та послуг, що входять до споживацького кошика;  $i$  – це найменування товарів та послуг, що входять до споживчої корзини.

Одним з найпоширеніших індексів для вимірювання рівня інфляції є індекс Пааше:

$$\hat{P} = \frac{\sum_{i=1}^n p_{i1} q_{i1}}{\sum_{i=1}^n p_{i0} q_{i1}} \cdot 100 \%,$$

де  $\hat{P}$  – рівень інфляції;  $p_1, p_0$  – це відповідно ціни звітного і базового періодів на товари та послуги, що продаються;  $q_1$  – це обсяги продаж товарів та послуг в звітному періоді;  $i$  – це найменування товарів та послуг, що продаються.

Інфляція є проблемою високого ділового циклу, коли відбувається значне зростання інвестиційної активності, попиту на робочу силу, зростають ціни на фактори виробництва, що в кінцевому результаті приведе до інфляції. Тому в економічній літературі поширеною є думка про те, що в основі економічного піднесення визрівають зародки майбутнього економічного спаду. Завдання макроекономічної стабілізаційної політики повинні якраз і бути спрямовані на попередження або пом'якшення негативних наслідків інфляції.



**Трансмiсійний механiзм iнфляцiї**

Інфляційний процес запускається через трансмісійний (передавальний) механізм, під яким розуміється процес, за якого надлишковий попит стимулює підвищення рівня цін і ставки заробітної плати.

Первинним фактором формування стійкої інфляції є збільшення сукупного попиту (блок 1) до рівня, що наближений або перевищує виробничі можливості економіки. це збільшення сукупного попиту спочатку проявляється у формі збільшення обсягу продажу товарів і послуг, зменшення запасів (блок 2). Фірми реагують на це збільшенням масштабів випуску, прискоренням виробничих процесів. Таким чином, обсяги виробництва, але не ціни, пристосовуються в короткостроковому періоді до змін попиту (ціни встановлюються на контрактній основі на 6-12 місяців, переглядати ціни є достатньо дорогою справою). Однак, якщо попит на фактори виробництва продовжує стійко зростати (блок 3), то це призводить з часом до збільшення цін на них (блок 4), оскільки ціни на працю найбільш чутливі до збільшення попиту. Але із зростанням цін на фактори виробництва починають збільшуватись витрати (блок 5), а це викликає зростання цін на готову продукцію (блок 6). Саме з цього моменту починає безпосередньо проявлятися інфляція.

В інфляційному трансмісійному механізмі існує лаг між початковим збільшенням попиту і зростанням рівня цін. Цей лаг називається лагом пристосування цін (він може тривати протягом кількох місяців). Як тільки ціни на фактори виробництва почнуть зростати, то цей підйом може посилити зворотній зв'язок між цінами на готову продукцію (блок 6) та факторами виробництва (блок 4), а також очікування працівників відносно майбутньої інфляції (блок 7): працівники, побоюючись майбутньої інфляції, висувають нові вимоги підвищення заробітної плати, в результаті чого розгортається інфляційна петля, яку важко контролювати.

Важливим складником аналізу загального рівня цін є кількісна оцінка факторного впливу. Для визначення впливу окремих факторів на загальний рівень цін доцільно застосовувати індексний метод оцінювання факторного впливу, оскільки загальний рівень цін завжди подається як індекс.

### **5.3. Аналіз грошової мультиплікації.**

При оцінці пропозиції грошей ( $M_s$ ), як правило, розглядають готівку поза банківською системою (агрегат  $C$  або  $M_0$ ) та депозити ( $D$ ), які економічні агенти можуть використати для угод. Фактично, це грошовий агрегат  $M_1$ :

$$M_s = C + D.$$

Сучасна банківська система є системою з частковим резервним покриттям. Це означає, що тільки частину своїх депозитів банки тримають у вигляді резервів, а іншу частину – використовують для надання позик.

З системи часткового резервування комерційні банки здатні створювати гроші, збільшуючи пропозицію грошей за рахунок кредитування економіки.

Спроможність окремого комерційного банку створювати гроші визначається розміром його надлишкових резервів. Система комерційних банків у цілому може надати позики в обсязі, який у декілька разів перевищує її початкові надлишкові резерви.

**Депозитна мультиплікація** – це процес емісії платіжних засобів у межах системи комерційних банків. Можливості збільшення пропозиції грошей банківською системою залежать від норми резервування комерційних банків:

$$M_s = \frac{D_1}{1 - (1 - \frac{rr}{100\%})} = \frac{D_1 \cdot 100\%}{rr},$$

де  $rr$  – норма обов'язкових резервів, %;  $D_1$  – первинний внесок в банк.

З формули видно, що первинний внесок грошей в банківську систему в розмірі  $D_1$  викликає мультиплікативний ефект. Тому банківський (депозитний) мультиплікатор ( $mb$ ) набуває вигляду:

$$mb = \frac{1}{rr} \cdot 100\%,$$

де  $rr$  вимірюється у %.

З урахуванням ролі центрального банку модель пропозиції грошей ускладнюється. Центральний банк здійснює безпосередній контроль над грошовою базою, яка включає готівку поза банківською системою, а також резерви комерційних банків в центральному банку:

$$B = R_N + C,$$

де  $B$  – грошова база;  $C$  – готівка поза банківською системою;  $R_N$  – резерви комерційних банків у центральному банку.

Коефіцієнт пропорційності між пропозицією грошей і грошовою базою одержав назву грошового мультиплікатора або мультиплікатора грошової бази ( $m$ ):

$$m = \frac{cr + 1}{cr + rr}.$$

**Грошовий мультиплікатор** визначає відношення пропозиції грошей до грошової бази, а також суму, на яку збільшується пропозиція грошей при збільшенні грошової бази на одну грошову одиницю. Оскільки  $cr > 0$ , а  $0 < rr < 1$ , то  $m > 1$ . Збільшення коефіцієнта депонування та норми резервування зменшує грошовий мультиплікатор.

Центральний банк контролює пропозицію грошей, перш за все, через вплив на грошову базу. Отже, процес зміни загального обсягу пропозиції грошей можливо поділити на два етапи:

- модифікація грошової бази внаслідок дій центрального банку (зміни обсягу готівки та резервних вимог);
- мультиплікація в системі комерційних банків.

Чим нижчою буде норма резервування комерційних банків та меншим коефіцієнт депонування, тим більшим буде ефект кредитної мультиплікації в економіці.



### **Література:**

1. Радіонова І.Ф., Усик В.І. Макроекономічний аналіз національної економіки: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2015. – 304 с.
2. Радіонова І.Ф., Бурлай Т.В., Алімпієв Є.В. Макроекономіка-2: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2010. –424 с.
3. Макроекономіка та макроекономічна політика: Начальний посібник / За ред. А.Ф. Мельник. –К.: Знання, 2008. –699 с.
4. Моторина Т.М., Моторин Р.М. Національне рахівництво: Навчальний посібник. –К., 2015. –216 с.

## ТЕМА 6. АНАЛІЗ ЗОВНІШНЬОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

6.1. Аналіз зовнішніх економічних потоків.

6.2. Аналіз валютного курсу.

6.3. Аналіз офіційних валютних резервів.

### 6.1. Аналіз зовнішніх економічних потоків

Уся сукупність зовнішніх операцій (транзакцій) країни — її зовнішніх економічних потоків — фіксується в платіжному балансі, який подається у вигляді статистичної таблиці, що відображає агреговані дані про реальні та фінансові операції між усіма секторами національної економіки (її резидентами), з одного боку, та зовнішнім сектором (нерезидентами), з іншого.

До реальних належать операції, пов'язані з експортом та імпортом товарів і послуг, зовнішніми факторними доходами та поточними трансфертами. Ці операції подаються у Рахунку поточних операцій.

До фінансових відносять операції, що пов'язані зі змінами фінансових активів та зобов'язань і відображаються в Рахунку операцій з капіталом і фінансових операцій.

**Платіжний баланс** є особливим інструментом макроекономічного аналізу, що дає можливість розкривати зміст та досліджувати фундаментальні макроекономічні пропорції. Від інших інструментів його відрізняє таке:

- він не передбачає законодавчого оформлення, на відміну, наприклад, від державного бюджету;
- він не є документом суворої звітності подібно, наприклад, до Аналітичного балансу центрального банку,
- при його створенні можуть використовуватися оціночні дані про операції, щодо яких немає обов'язкової статистичної звітності.

До основних характеристик побудови платіжного балансу відносять:

- систему подвійного запису – дебет “-” (рух реальних ресурсів – імпорт товарів та послуг), кредит “+” (рух реальних ресурсів – експорт товарів та послуг);
- економічну територію країни – географічна територія, що знаходиться під юрисдикцією уряду даної країни, в межах якої можуть вільно переміщуватись товари, капітал, робоча сила;
- резидентів-нерезидентів (резидент – домогосподарство або юридична особа, що знаходиться в країні більше року і має в ній центр свого економічного інтересу);
- ринкову ціну – суму грошей, яку покупець здатний добровільно заплатити за товар, що купується в продавця, готового, в свою чергу, добровільно продати йому цей товар (ціна, за якою укладаються реальні угоди між незалежними покупцями і продавцями);
- час реєстрації;

- розрахункову одиницю – середньозважений курс національної валюти до долара.

У більшості країн платіжні баланси розробляються за схемою, яка рекомендована Міжнародним валютним фондом. За характером операцій платіжні баланси включають два розділи: баланс поточних операцій; баланс капіталів та фінансових операцій. Поточними є операції з товарами, послугами, доходами та поточні трансферти. Капітальні операції пов’язані з інвестиційною діяльністю і являють собою операції з активами та зобов’язаннями. До них можна віднести: прямі та портфельні інвестиції, середньострокові та довгострокові кредити, короткострокові міжбанківські кредити, резервні активи.

Зміст кожної позиції у платіжному балансі потребує спеціального розгляду. Торговельний баланс розраховується на підставі даних митної статистики, оскільки вона більш повно відображає експортно-імпортні потоки, враховуючи і дрібно-гуртову торгівлю.

### **ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС (АНАЛІТИЧНА ФОРМА)**

Статті платіжного балансу	млн. дол.
БАЛАНС ТОВАРІВ ТА ПОСЛУГ ДОХОДИ (сальдо) надходження виплати АМОРТИЗАЦІЯ СЕРЕДНЬОСТРОКОВИХ ТА ДОВГОСТРОКОВИХ КРЕДИТІВ ІНШИЙ КОРОТКОСТРОКОВИЙ КАПІТАЛ РЕЗЕРВНІ АКТИВИ (“-” - збільшення)	
ЗАГАЛЬНІ ПОТРЕБИ У ЗОВНІШНЬОМУ ФІНАНСУВАННІ	
ТРАНСФЕРТИ (сальдо) ПРЯМІ ІНВЕСТИЦІЇ ПОРТФЕЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ СЕРЕДНЬОСТРОКОВІ ТА ДОВГОСТРОКОВІ КРЕДИТИ Помилки та упуцнення	
ДЕФЦИТ ФІНАНСУВАННЯ	
ФІНАНСУВАННЯ ВИКОРИСТАННЯ КРЕДИТІВ МВФ	

Для складання статті “Послуги” використовуються дані банківської звітності, Державного комітету статистики, додаткова інформація від окремих міністерств та відомств, довідки з посольств та експертні оцінки. До статті “Доходи”, відповідно до міжнародної практики, включаються не тільки дані про трудові надходження та виплати, дивіденди з прямих та портфельних інвестицій, відсотки на залучений капітал, але й відсотки, що мають бути сплачені у звітному періоді. Таким чином, йдеться не тільки про фактично сплачені відсотки, а і про виконання графіка відповідних платежів. Саме вони дають уявлення про розміри реальних прибутків та витрат відповідно від наданого та залученого капіталу. “Трансферти” характеризують некомпенсовану передачу Україні матеріальних та фінансових цінностей із-за кордону. У платіжному балансі відрізняють поточні та капітальні трансферти. Поточні трансферти збільшують рівень

доходу та споживання товарів і послуг країни-реципієнта і зменшують дохід та потенційні можливості країни-донора. Вони відображаються у рахунку поточних операцій та складаються за даними банківської звітності, інформацією з агентства міжнародної технічної допомоги та ОЕСД.

Дефіцит платіжного балансу свідчить про неконкурентоздатність вітчизняних товарів та послуг на світовому ринку і активне втручання імпоротної продукції, про недосконалість та низьку привабливість нерезидентів до внутрішнього ринку капіталів. Існують, звичайно, і зовнішні причини незбалансованості: зростання світових цін на енергоносії, погіршення загальної економічної кон'юнктури тощо.

При визначенні сальдо платіжного балансу його статті можна поділити на основні і балансуючі. До основних статей відносяться операції, що впливають на сальдо балансу і володіють відносною самостійністю: поточні операції і рух довгострокових капіталів. До статей, що збалансовують, відносяться операції, які не є самостійними або мають обмежену самостійність. Ці статті характеризують методи і джерела погашення сальдо платіжного балансу і включають рух валютних резервів, зміни короткострокових активів, окремі види іноземної допомоги, кредити міжнародних валютно-кредитних операцій тощо.

Якщо за основними статтями балансу платежі перевищують поступлення, то виникає проблема погашення дефіциту за рахунок збалансовуючих статей, які характеризують джерела і методи врегулювання платіжного балансу.

Макроекономічний аналіз зовнішніх економічних потоків на основі платіжного балансу дає можливість крім уже розглянутих оцінити й такі макроекономічні параметри:

- стійкість, або прийнятність балансу Рахунку поточних операцій,
- платоспроможність країни.

Стійкість (прийнятність) балансу Рахунку поточних операцій – це здатність фінансувати дефіцит поточного рахунку з використанням чистого припливу зовнішніх ресурсів та наявних резервних активів. Разом з тим це й здатність спрямовувати профіцит поточного рахунку назовні через чистий відплив фінансових ресурсів та нагромадження резервних активів.

Платоспроможність країни – це здатність розраховуватись за поточними зовнішніми боргами, використовуючи майбутні профіцити поточного рахунку.

## **6.2. Аналіз валютного курсу**

Аналіз валютного курсу є важливим для макроекономічного аналізу зовнішніх потоків не сам по собі, а з огляду на ті макроекономічні пропорції, які формуються під його впливом або самі спричиняють зміни курсу. З аналітичною метою для оцінювання змін валютного курсу використовують кілька індексів: двосторонній і багатосторонній.

Складність розрахунків та наявність певних обмежень при застосуванні

більш інформативних індексів досить часто обумовлює використання у прогнозних багатofакторних моделях найпростіших показників – індексів номінальних двосторонніх валютних курсів.

Для оцінювання темпів економічного розвитку використовують декілька розрахункових видів валютних курсів.

1. Номінальний валютний курс – курс між двома валютами, тобто відносна ціна двох валют (пропозиція їхнього обміну однієї на іншу). Наприклад, номінальний валютний курс долара до фунта дорівнює 2,00 дол./1 фунт. Визначення номінального валютного курсу збігається із загальним визначенням самого валютного курсу і встановлюється на валютному ринку. Він використовується у валютних контрактах і є найпростішим і базовим визначенням валютного курсу. Однак для довгострокового прогнозування він не зручний, оскільки вартість іноземних і національних валют змінюється разом зі зміною загального рівня цін у країні.

2. Реальний валютний курс – номінальний валютний курс, скоригований на відносний рівень цін у своїй країні і в тій країні, до валюти якої котирується національна валюта. Реальний валютний курс є порівнянням купівельної спроможності двох валют.

3. Номінальний ефективний валютний курс, який розраховують як співвідношення між національною валютою і валютами інших країн, зваженим відповідно частки цих країн у валютних операціях даної країни.

4. Реальний ефективний валютний курс – це номінальний ефективний валютний курс, скоригований на зміну рівня цін або інших показників витрат виробництва, який показує динаміку реального валютного курсу даної країни до валют країн - основних торговельних партнерів.

Розрахунки ефективних валютних курсів здійснюється за методикою МВФ, яка отримала назву моделі багатостороннього обмінного курсу. Вона передбачає виконання таких кроків:

1) вибір базового року, до якого будуть перераховуватись усі індекси валютних курсів;

2) вибір способу усереднення валютного курсу за рік;

3) визначення країн - головних торговельних партнерів певної держави;

4) визначення частки кожної з них у торговельному обороті цієї країни;

5) розрахунок індексів середньорічних обмінних курсів національної валюти до валют країн - головних торговельних партнерів по відношенню до базового року;

6) зваження їх за часткою цих країн у торговельному обороті даної країни.

### **6.3. Аналіз офіційних валютних резервів**

Офіційні валютні резерви, або резервні активи – це валютна ліквідність, що перебуває в розпорядженні органів монетарної влади й використовується для: фінансування платіжних дисбалансів; інтервенцій на валютному ринку з метою впливу на курс національної валюти.

**Резервні активи** – структурний елемент платіжного балансу країни, що складаються з:

- монетарного золота (золото, проби не нижче 995/1000, що знаходиться в центральному банку або уряді, яке в будь-який момент може бути продане за іноземну валюту на світовому ринку чи міжнародним організаціям);

- спеціальних прав запозичення (випущений МВФ штучний резервний актив, який розподіляється між країнами-членами у відповідності з їх квотами і який може бути використаний для придбання іноземної валюти, надання позик та здійснення платежів);

- резервних позицій в МВФ (сума резервної частки (25% квоти) країни в МВФ і боргу з боку МВФ цій країні);

- валютних активів (вимоги до нерезидентів у формі іноземної валюти, банківських депозитів, фінансових деривативів, урядових цінних паперів, акцій);

- інших вимог.

Для визначення мінімальних обсягів резервів застосовують різні критерії:

- 1) традиційний критерій – коефіцієнт покриття імпорту (величина резервів повинна перевищувати трьохмісячний обсяг імпорту);

- 2) критерій Грінспена – резерви повинні перевищувати офіційний і офіційно гарантований короткостроковий зовнішній борг;

- 3) критерій Редді (“вузький” критерій) – мінімальний обсяг резервів для покриття імпорту додається до платежів по зовнішньому державному боргу, щоб виключити дефолт за держзобов’язаннями;

- 4) критерій Гвідотті (“розширений” критерій) – обсяг резервів достатній, якщо він дозволяє не вдаватися до зовнішніх запозичень протягом року;

- 5) “широкий” критерій – резерви повинні бути достатніми для попередження різких девальвацій і ревальвацій національної валюти;

- 6) “максималістський” критерій (кредитний критерій) – покриття державою у випадку кризи потреб приватного сектора в засобах для сплати зовнішніх боргів (мінімальні ризики для іноземних інвесторів).

### **Література:**

1. Радіонова І.Ф., Усик В.І. Макроекономічний аналіз національної економіки: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2015. – 304 с.

2. Радіонова І.Ф., Бурлай Т.В., Алімпієв Є.В. Макроекономіка-2: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2010. –424 с.

3. Макроекономіка та макроекономічна політика: Начальний посібник / За ред. А.Ф. Мельник. –К.: Знання, 2008. –699 с.

4. Моторина Т.М., Моторин Р.М. Національне рахівництво: Навчальний посібник. –К., 2015. –216 с.

## ТЕМА 7. МОНЕТАРНЕ ПРОГРАМУВАННЯ В МАКРОЕКОНОМІЧНОМУ АНАЛІЗИ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

7.1. Макроекономічний зміст монетарного програмування.

7.2. Аналітичний баланс центрального банку й Аналітичний баланс комерційних банків.

7.3. Аналітичні можливості Огляду грошової сфери та його «розширень».

7.4. Зміст та аналітичні можливості Монетарної програми.

### 7.1. Макроекономічний зміст монетарного програмування

**Монетарне програмування** – особливий інструмент у наборі (портфелі) інструментів макроекономічного аналізу. Він призначений для дослідження монетарної сфери як структурного елементу національної економіки та для передбачення змін, що в ній відбуваються. Власне термін «програмування» означає використання кількісних методів оцінювання економічної ситуації для досягнення визначених макроекономічних цілей. При цьому цілі макроекономічної політики «виводяться» з об'єктивних умов національної економіки як деякої цілісності та спираються на припущення про її структуру й функціонування в короткому (від 12 до 18 місяців) періоді.

Використання монетарного програмування як інструменту макроекономічного аналізу дає можливість отримати такі основні результати:

- сформулювати уявлення про фундаментальні співвідношення – макроекономічні пропорції, які існують у монетарній сфері та забезпечують її цілісність і функціонування в системі національної економіки;

- визначити чинники, які впливають на фундаментальні співвідношення (пропорції) монетарної сфери;

- передбачити наслідки різних варіантів реалізації грошової політики, здійснюваної органами державної влади.

До особливих понять (категорій), які використовуються в аналізі монетарної сфери, за методологією МВФ, належать:

- резервні гроші,

- широкі гроші.

**Резервні гроші** – сукупність різних форм зобов'язань органів державної монетарної влади. **Широкі гроші** також є зобов'язаннями, але не лише органів монетарної влади в особі ЦБ, а й інших депозитарних корпорацій. Під «іншими» насамперед мають на увазі комерційні банки. Певна частина широких грошей крім функції засобу обігу, виконуваної всіма формами ліквідності, може виконувати й функцію засобу нагромадження.

### 7.2. Аналітичний баланс центрального банку й Аналітичний баланс комерційних банків

Аналітичний баланс центрального банку та Аналітичний баланс

комерційних банків, як і будь-які інші баланси, відображають пасиви та активи. Якщо пасиви Аналітичного балансу ЦБ – це резервні гроші, або зобов'язання центрального банку, то активи – це здебільшого різні види кредитів, що надаються центральним банком.

#### СТРУКТУРА АНАЛІТИЧНОГО БАЛАНСУ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

<i>Активи та пасиви ЦБ</i>	Перший рік	Другий рік
<b>1. Чисті іноземні активи</b>	<b>660</b>	<b>680</b>
1.1. Активи	800	900
1.1.1. СПЗ	20	20
1.1.2. Інші іноземні активи	780	880
1.2. Пасиви	140	220
1.2.1. Кредити МВФ	60	120
1.2.2. Інші іноземні пасиви	80	100
<b>2. Чисті внутрішні активи</b>	<b>980</b>	<b>1100</b>
2.1. Чистий внутрішній кредит	960	1060
2.1.1. Чистий кредит урядові	760	820
2.1.1.1. Кредит урядові	1000	1060
2.1.1.2. Депозити від уряду	240	240
2.1.2. Кредит банкам	160	180
2.1.3. Кредит державним підприємствам	40	60
3. Інші чисті статті	20	40
<b>Резервні гроші</b>	<b>1640</b>	<b>1780</b>
— Готівка в обігу	1240	1280
— Резерви КБ	400	500

Аналітичний баланс комерційних банків – зведений (консолідований) баланс усіх банків країни, який подається як таблиця пасивів і активів. Як пасиви Аналітичного балансу комерційних банків розглядаються всі види банківських депозитів, що фактично є зобов'язаннями банків перед вкладниками.

#### СТРУКТУРА АНАЛІТИЧНОГО КОНСОЛІДОВАНОГО БАЛАНСУ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

<i>Зведені активи та пасиви комерційних банків</i>	Перший рік	Другий рік
<b>1. Чисті іноземні активи</b>	<b>-80</b>	<b>-60</b>
1.1. Активи	760	900
1.2. Пасиви	840	960
<b>2. Резерви</b>	<b>480</b>	<b>600</b>
2.1. Наявні в сейфах	80	100
2.2. Депозити в ЦБ	400	500
<b>3. Чистий внутрішній кредит</b>	<b>1820</b>	<b>2180</b>
3.1. Чистий кредит урядові	120	180
3.1.1. Кредит урядові	200	280
3.1.2. Депозити від уряду	80	100
3.2. Кредит неурядовому сектору	1700	2000



3.2.1. Кредит приватному сектору	1600	1800
3.2.2. Кредит державним підприємствам	100	200
4. Інші чисті статті	200	260
<b>Дено ЛІТИ</b>	<b>2420</b>	<b>2980</b>
— до запитання	1000	1200
— строкові	1200	1420
— в іноземній валюті	220	360

Огляд грошової сфери є особливим балансом, у якому пасиви подаються як широкі гроші, а активи — як усі види кредитів, що надані і центральним банком, і комерційними банками країни. Саме він є центральним елементом процесу монетарного програмування.

Основна ідея Таблиці аналітичного балансу центрального банку — ідея відповідності між усіма активам ЦБ, тобто сумою чистих зовнішніх і чистих внутрішніх активів та резервними грошима. Цю відповідність (пропорцію) можна подати у вигляді рівняння:

$$RM = NFA_{CB} + NDA_{CB},$$

де  $RM$  — резервні гроші,  $NFA_{CB}$  — чисті іноземні активи ЦБ;  $NDA_{CB}$  — чисті внутрішні активи ЦБ.

### 7.3. Аналітичні можливості Огляду грошової сфери та його «розширень»

Центральний елемент процесу грошового програмування – Огляд грошової сфери – та відповідні макроекономічні пропорції наведено в таблиці.

По-перше, за даними таблиці, може бути визначена структура грошової пропозиції за категорією «широкі гроші» — частки їх окремих елементів. Особливе змістове навантаження має частка грошей поза банками.

По-друге, таблиця ілюструє основну макроекономічну пропорцію грошової сфери – балансування сукупних зобов'язань (пасивів) депозитарних корпорацій з їх сукупними активами (у вигляді чистих іноземних та чистих внутрішніх активів) Фактично йдеться про пропорцію, яку відображає рівняння:

$$BM = NFA + NDA,$$

де  $BM$  — широкі гроші;  $NFA$  — чисті іноземні активи всієї грошової сфери (усіх депозитарних корпорацій);  $NDA$  — чисті внутрішні активи всієї грошової сфери (усіх депозитарних корпорацій).

По-третє, таблиця містить інформацію про борги уряду депозитарним корпораціям (банківській сфері). Стаття «Кредит урядові» саме і відображає такі борги.

По-четверте, таблиця ілюструє структуру кредитування та «зміну переваг» щодо кредитування певних економічних суб'єктів. Ідеться про пропорцію розподілу сукупних чистих внутрішніх активів ( $NDA$ ) на кредити урядові та кредити неурядовим суб'єктам — приватному сектору економіки, державним підприємствам і банкам:

$$NDA = ШК_{свю} + NBK_{с\&p} + MBK_{свЮЕ} + NBK_{с\&KB} + NBK_a$$

де *NDA* — чисті внутрішні активи; *NBKCB'G* — чистий кредит урядові; *NBKCBP* — кредити економічним суб'єктам приватного сектору, *NBKCB;GE* — кредити державним підприємствам, *NBKCRXB* — кредити банкам, що надаються центральним банком; *NBK<sub>a</sub>* — інші (не ідентифіковані за суб'єктами) кредити.

#### СТРУКТУРА ОГЛЯДУ ГРОШОВОЇ СФЕРИ

<i>Зведені активи та зобов'язання грошової сфери</i>	Перший рік	Другий рік
<b>1. Чисті іноземні активи</b>	580	620
1.1. Центрального банку	660	680
1.1.1. Активи	800	900
1.1.2. Пасиви	140	220
1.2. Комерційних банків	-80	-60
1.2.1. Активи	760	900
1.2.2. Пасиви	840	960
<b>2. Чисті внутрішні активи</b>	3000	3540
2.1. Чистий внутрішній кредит	2780	3240
2.1.1. Чистий кредит урядові	880	1000
2.1.1.1. Кредит урядові	1200	1340
2.1.1.2. Депозити від уряду	320	340
2.1.2. Кредити неурядовому сектору	1900	2240
2.1.2.1. Кредити приватному сектору	1600	1800
2.1.2.2. Кредит державним підприємствам	140	260
2.1.2.3. Кредит банкам	160	180
2.2. Інші чисті статті	220	300
<b>3. Широкі гроші</b>	3580	4160
3.1. Гроші	2160	2380
3.1.1. Готівка поза банками	1160	1180
3.1.2. Депозити до запитання	1000	1200
3.2. Квасігроші	1420	1780
3.2.1. Депозити строкові	1200	1420
3.2.2. Депозити в іноземній валюті	220	360

#### 7.4. Зміст та аналітичні можливості Монетарної програми

Кінцевим етапом процесу монетарного програмування є власне створення Монетарної програми.

**Монетарна програма** – це макроекономічне обґрунтування та передбачення обсягу грошей у майбутньому періоді, наприклад у наступному році. З одного боку, таке передбачення спирається на прогнозні моделі попиту на гроші, з другого — на Огляд монетарної сфери.

Цілі монетарної програми – це змінні, які встановлюються на розсуд уряду у відповідності до його економічної політики (наприклад, рівень майбутньої інфляції). Головною ціллю монетарної програми є стійкість платіжного балансу. Інструменти монетарної програми – це набір

економічних важелів, які безпосередньо знаходяться в руках уряду, або на які він може впливати опосередковано.

Інструменти за видами:

1) інструменти регулювання бюджету – податки, централізовані інвестиції, випуск державних боргових зобов'язань;

2) регулювання грошового сектору – облікова ставка, централізовані кредити, резервні вимоги, операції на відкритому ринку (інтервенції) та ін.;

3) інструменти зовнішньоекономічної політики – тарифні та нетарифні обмеження, регулювання валютного курсу;

4) інструменти регулювання реального сектору – цінова політика, субсидії, регулювання податків.

#### ЕЛЕМЕНТИ МОНЕТАРНОЇ ПРОГРАМИ

<i>Статті Монетарної програми з Огляду грошової сфери</i>	<i>Впливові тінники для програмування статей</i>
1. Чисті іноземні активи (NFA)	Платіжний баланс країни (прогноз)
2.1.1. Чистий кредит урядові (NBKQ)	Баланс державного бюджету (прогноз)
2.2. Інші чисті статті (OIN)	Зміни валютного курсу (прогноз)
2.1.2.1. Кредити приватному сектору (NBKp)	Показники діяльності приватних підприємств (прогноз)
1. Гроші ( $M = Cash + Dep_{De,,}$ )	Тренд зміни грошей та його відхилення від тренду попиту на гроші
2. Квазігроші ( $OM = Dep_{Tm} + Dep_{Fe}$ )	Тренд зміни квазігрошей та його відхилення від тренду попиту на гроші

#### Література:

1. Радіонова І.Ф., Усик В.І. Макроекономічний аналіз національної економіки: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2015. – 304 с.

2. Радіонова І.Ф., Бурлай Т.В., Алімпієв Є.В. Макроекономіка-2: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2010. –424 с.

3. Макроекономіка та макроекономічна політика: Начальний посібник / За ред. А.Ф. Мельник. –К.: Знання, 2008. –699 с.

4. Моторина Т.М., Моторин Р.М. Національне рахівництво: Навчальний посібник. –К., 2015. –216 с.

## ТЕМА 8. ФІНАНСОВЕ ПРОГРАМУВАННЯ В МАКРОЕКОНОМІЧНОМУ АНАЛІЗІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

- 8.1. Макроекономічний зміст фінансового програмування.
- 8.2. Зміст оглядів внутрішнього реального сектору та зовнішнього сектору економіки.
- 8.3. Зміст оглядів фіскальної сфери та грошової сфери.
- 8.4. Зміст фінансових потоків між секторами та аналітичні можливості Таблиці фінансових потоків.
- 8.5. Зміст та аналітичні можливості Фінансової програми.

### 8.1. Макроекономічний зміст фінансового програмування

**Фінансове програмування** – особливий інструмент макроекономічного аналізу, що дає можливість обґрунтувати макроекономічні засоби досягнення визначених урядом цілей, які зазвичай пов'язані з проблемами макроекономічної стабілізації. Проблема макроекономічної стабілізації актуалізується при виникненні та поглибленні макроекономічних диспропорцій. Поглиблення макроекономічних диспропорцій діагностується за мірою наближення макроекономічних показників до певних порогових значень, перехід за межі яких означає загрозу економічній стабільності. Ці загрози можуть бути пов'язані з дисбалансами в різних сферах національної економіки, наприклад із завищеною (більшою за помірну) інфляцією, з вичерпанням офіційних валютних резервів (браком коштів для фінансування обсягів тримісячного імпорту), з надмірним (більшим ніж 3% ВВП) дефіцитом державного бюджету, з надмірним (більшим ніж 40-60% ВВП) зовнішнім державним боргом, із суттєвим уповільненням економічного зростання або й від'ємними його темпами тощо.

Згадані диспропорції потребують коригування, тобто стабілізуючих дій з боку уряду. Використання фінансового програмування робить такі дії упорядкованими та обґрунтованими, що набагато краще, ніж інтуїтивне пристосування до поточної ситуації. Система пропорцій усіх макроекономічних секторів розкриває умови макроекономічного узгодження, тобто умови цілісності та стабільності національної економіки.

### 8.2. Зміст оглядів внутрішнього реального сектору та зовнішнього сектору економіки

Огляд внутрішнього реального сектору економіки ґрунтується на пропорціях (балансах), інформація про які міститься в Системі національних рахунків. Передусім це інформація про структуру такого макроекономічного показника, як валовий національний наявний дохід.

Модель розвитку реального сектора економіки України, яка ув'язана з основними секторами (зокрема, монетарним, зовнішнім), призначена для сценарного прогнозування згідно із заданими варіантами вибору ефективної

економічної політики держави та дозволяє вести підготовку оперативних прогнозних розрахунків у реальному часовому режимі. Моделювання економіки України ґрунтується на взаємопов'язаних статтях національних рахунків при збереженні необхідного балансу між основними секторами економіки. Змінними економічної політики визначаються: реальне та державне споживання, валові інвестиції, ставки окремих податків, експорт, імпорт, а також відсоткові ставки, зміна індексу інфляції, індекси цін агрегованих макропоказників. Модель зорієнтована на прогноз економічного зростання за одночасного ітераційного наближення до збереження головних макроекономічних пропорцій. Реально взаємодія блоків моделі проявляється у побудові та узгодженні основних показників СНР, балансу державного бюджету, платіжного і монетарного балансів.

Модель зовнішнього сектора економіки України ґрунтується на методології платіжного балансу і зв'язує балансовими співвідношеннями показники рахунку поточних операцій з рахунком операцій з капіталом та фінансових операцій. Ця модель, в якій представлені регресійні рівняння і тотожності основних макроекономічних показників поточного рахунку та рахунку операцій з капіталом платіжного балансу, дозволяє враховувати найбільш імовірні зміни екзогенних параметрів – оцінити вплив інших секторів та зовнішнього світу на динаміку зовнішньоекономічних потоків. Для проведення кількісної оцінки показників платіжного балансу було застосовано комбінований підхід – поєднання модельних розрахунків з експертними оцінками. Зокрема, показники поточного рахунку: обсяги експорту та імпорту товарів та послуг, сальдо доходів та поточних трансфертів, а також прямі іноземні інвестиції були отримані за економетричною моделлю, а окремі показники рахунку операцій з капіталом та фінансових операцій (за винятком ПІІ) були оцінені експертно.

### **8.3. Зміст оглядів фіскальної сфери та грошової сфери**

Огляд фіскальної сфери має у своїй основі баланс державного бюджету, але не тотожний йому.

Принципово важливим для розкриття змісту Огляду фіскальної сфери є розмежування двох груп понять (і явищ), а саме:

1) доходів уряду (Revenues) та надходжень (Receipts), з одного боку, урядових видатків (Expenditures) і витрат (Expenses), з іншого;

2) повних (Total Revenues) і неповних доходів (Revenues), з одного боку, повних (Total Expenditures) і неповних видатків (Expenditures), з іншого.

Доходи уряду мають ту особливість, що не передбачають додаткових зобов'язань і подальших виплат за ними. Урядові надходження охоплюють крім доходів і ті фінансові ресурси, які формуються під додаткові зобов'язання уряду та передбачають подальше повернення (відшкодування). Тому взаємозв'язок надходжень і доходів можна подати нерівністю:

$$\text{Rec} > \text{Rev.}$$

Урядові видатки не охоплюють виплат, пов'язаних із поверненням

позичених коштів. Урядові ж витрати, крім видатків, передбачають виплати за запозиченнями уряду. Тому взаємозв'язок урядових видатків та платежів відображає нерівність:

$$\text{Expenses} > \text{Expenditures}.$$

Важливість згаданих нерівностей для пояснення фіскальної сфери полягає в їх здатності відображати зв'язки з іншими сферами, адже перевищення надходжень над урядовими доходами ( $\text{Rec} > \text{Rev}$ ) свідчить про фінансові потоки від інших секторів, зокрема від зовнішнього сектору та грошової (банківської) сфери. Перевищення ж платежів над видатками ( $\text{Expenses} > \text{Expenditures}$ ) означає відшкодування зобов'язань уряду перед суб'єктами інших секторів.

Повні доходи уряду відрізняються від неповних на величину так званих грантів. Останні є доходами, що не передбачають обміну на товари або послуги. Отже,  $\text{TotRev} = \text{Rev} + \text{Gr}$ .

Повні видатки уряду перевищують неповні на величину так званого чистого кредитування, або субсидій уряду економічним суб'єктам. Зокрема, субсидії можуть надаватися підприємствам публічного сектору та фермерам. Тому зв'язок між повними та неповними видатками ілюструє рівняння:

$$\text{TotExp} = \text{Exp} + \text{Sub}.$$

Неповні (без субсидій) видатки охоплюють поточні видатки включно з поточними виплатами із зарплат та на урядове придбання товарів і послуг, на капітальні видатки, пов'язані з державними інвестиціями, тому:

$$\text{TotExp} = \text{Exp}_{\text{sig}} + \text{Exp}_{\text{cap}} + \text{Sub}.$$

На основі повних доходів та повних видатків уряду визначається так званий повний баланс:

$$\text{TotBal} = \text{TotRev} - \text{TotExp}.$$

Отже, у Меморандумі фіскальної сфери відображають показники та коефіцієнти, які характеризують найбільш вразливі сторони функціонування фіскальної сфери. До таких можуть належати;

- різні види заборгованості з виплат населенню (зарплат, соціальної допомоги);
- заборгованість за розрахунками за енергоносії перед імпортерами,
- частка загальної заборгованості уряду у відсотках до ВВП.

Огляд грошової сфери є балансом її сукупних активів і зобов'язань. При цьому як зобов'язання розглядаються широкі гроші ( $BM$ ).

#### **8.4. Зміст фінансових потоків між секторами та аналітичні можливості Таблиці фінансових потоків**

На підставі чотирьох оглядів — внутрішнього реального сектору, зовнішнього сектору, фіскальної та грошової сфер — можна сформулювати загальне уявлення про фінансові потоки між секторами (сферами) національної економіки. Вони (потоки) означають зміни у фінансових активах та пасивах макроекономічних суб'єктів.

Фінансова програма формується на основі Таблиці фінансових потоків.

Перші таблиці фінансових потоків та стандартні моделі фінансового програмування розроблялися фахівцями МВФ ще в 1950-х рр. Помітний внесок у теорію та практику фінансового програмування зробив Ж. Полак (модель Полака 1957 р.). З того часу інструментарій фінансового програмування значно вдосконалено, зокрема завдяки розробленню фінансових програм для країн з різним рівнем економічного розвитку та різними моделями державного регулювання національної економіки.

Термін «фінансове програмування» передбачає використання кількісних методів аналізу для обґрунтування способів досягнення визначених урядом короткострокових (на майбутні 12-18 місяців) цілей. Обґрунтування способів досягнення цілей спирається на уявлення про пропорції національної економіки та міжсекторні фінансові потоки. Тому воно не може бути реалізоване без розроблення Таблиці фінансових потоків.

### 8.5. Зміст та аналітичні можливості Фінансової програми

Кількісні методи аналізу в контексті фінансового програмування передбачають створення програмної моделі. Програмна модель призначена для виявлення конкретних інструментів, які можуть бути використані для досягнення визначених цілей. Для створення програмної моделі насамперед потрібно:

- \* мати чіткі уявлення про цілі;
- \* визначити екзогенні (незалежні) макроекономічні змінні;
- \* виокремити ендогенні (залежні) макроекономічні змінні.

Зрозуміло, що цілі визначаються виходячи із завдань досягнення макроекономічної стабільності. Показово, що в стандартних моделях фінансового програмування спочатку як цілі розглядалися; показники інфляції; обсяги офіційних валютних резервів.

#### МАСИВ ДАНИХ ДЛЯ СТВОРЕННЯ ФІНАНСОВОЇ ПРОГРАМИ

Назви таблиць	Перелік показників
Таблиця 1. Відібрані економічні індикатори	Дані таких показників чотирьох макроекономічних секторів: — <b>внутрішній реальний сектор:</b> реальний та номінальний ВВП, споживання, інвестиції, чистий експорт, валовий національний наявний дохід, <i>дефлятор ВВП, індекс споживчих цін</i> ; — <b>зовнішній сектор:</b> рахунок поточних операцій у доларах США та у відсотках до ВВП, відсоткові зміни експорту та імпорту, прямі іноземні інвестиції, валові офіційні резерви, зовнішній борг у відсотках до обсягу експорту товарів та послуг, витрати на обслуговування зовнішнього боргу у відсотках до обсягу експорту товарів та послуг, обмінний курс гривні та відсоткова зміна реального обмінного курсу; — <b>фіскальний сектор:</b> повні доходи та повні видатки з виокремленням поточних і капітальних, загальний баланс доходів і видатків, зовнішнє фінансування балансу та внутрішнє фінансування з виокремленням банківського й небанківського кредиту, доходи від приватизації, нагромаджена заборгованість;
Таблиця 2. Валовий внутрішній продукт за видами діяльності	Дані про ВВП, створений у промисловості, будівництві, сільському господарстві, на транспорті, в іншій частині сфери послугу поточних цінах, у відсотках до ВВП, у відсотковій зміні до попереднього року
Таблиця 3. Споживчі ціни	Дані про індекс споживчих цін у річному, квартальному та місячному вимірах за десять років

Таблиця 4. Національний дохід і використання	Дані про ВННД, чисті факторні доходи, трансферти, абсорбцію, кінцеве споживання з виокремленням споживання домашніх господарств, неприбуткових організацій, уряду, про інвестиції з виокремленням валового нагромадження основного капіталу та змін у запасах, про чистий експорт з виокремленням експорту й імпорту
Таблиця 5. Платіжний баланс	Дані про рахунок поточних операцій з виокремленням балансу торгівлі товарами та послугами, чистих інвестиційних доходів, чистих урядових трансфертів, про капітальний рахунок з виокремленням капітальних трансфертів, прямих іноземних інвестицій, портфельних інвестицій, облігацій і кредитів, іноземної готівки й депозитів у банках, про зміну офіційних валютних резервів, про використання ресурсів МВФ
Таблиця 6. Доходи та видатки державного бюджету	Дані про доходи та гранти з виокремленням податкових і неподаткових доходів, про видатки з виокремленням усіх видів поточних видатків та капітальних видатків, про баланс доходів та видатків і його зовнішнє та внутрішнє фінансування, про такі позиції меморандуму фіскальної сфери, як заборгованість з повернення податку на додану вартість, з оплати енергетичних ресурсів, із соціальних виплат населенню
Таблиця 7. Монетарний огляд	Дані про загальні активи банківської системи з виокремленням чистих іноземних активів за всіма елементами, чистих внутрішніх активів за всіма елементами, про загальні зобов'язання з виокремленням зобов'язань за гривнями в обігу та за всіма видами гривневих депозитів і депозитів в іноземній валюті, про позицію меморандуму грошової сфери — співвідношення грошей у гривневій формі та в депозитах в іноземній валюті
Таблиця 8. Рахунки національного банку	Дані про всі види активів і зобов'язань національного банку та про значення грошового мультиплікатора за грошовим агрегатом М2 і за показником широких грошей
Таблиця 9. Рахунки депозитних банків	Дані про всі види активів і зобов'язань комерційних банків та про динаміку їх кредитування національним банком

Створення реальної фінансової програми передбачає формування первинної інформаційної бази макроекономічних показників. Зокрема, за рекомендаціями МВФ для українських фахівців, створенню фінансової програми має передувати формування серії таблиць з даними за попередні шість-десять років.

#### Література:

1. Радіонова І.Ф., Усик В.І. Макроекономічний аналіз національної економіки: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2015. – 304 с.
2. Радіонова І.Ф., Бурлай Т.В., Алімпієв Є.В. Макроекономіка-2: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2010. –424 с.
3. Макроекономіка та макроекономічна політика: Начальний посібник / За ред. А.Ф. Мельник. –К.: Знання, 2008. –699 с.
4. Моторина Т.М., Моторин Р.М. Національне рахівництво: Навчальний посібник. –К., 2015. –216 с.



## ТЕМА 9. АНАЛІЗ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ДИСБАЛАНСІВ

*9.1. Зміст та сучасні індикатори макроекономічних дисбалансів.*

*9.2. Аналіз окремих макроекономічних дисбалансів за відхиленням від порогових значень.*

*9.3. Аналіз загального рівня макроекономічних дисбалансів за інтегральними індексами.*

### 9.1. Зміст та сучасні індикатори макроекономічних дисбалансів

Під **економічними дисбалансами** розуміють явища, що виникають унаслідок впливу на економіку (мікро-, мезо- або макрорівень) політичних та економічних чинників (фінансових, інвестиційних, соціальних), результатом взаємодії яких є відхилення економіки або її складової від траєкторії збалансованого розвитку, що в остаточному підсумку призводить до диспропорцій локального або світового масштабу.

**Макроекономічні дисбаланси** – такі співвідношення макроекономічних змінних, які в разі їх формування створюють макроекономічну нестабільність та формують комплекс загроз національній економіці.

Особливості системної організації основних макроекономічних балансів (баланс ВВП, монетарний (грошово-кредитний) огляд, бюджет, платіжний баланс), що полягають у наявності балансуєчої статті або існуванні рівноваги між записами, які належать до ресурсів та джерел їхнього утворення, характеризуються технічною збалансованістю, тобто нульовим сальдо балансів наприкінці звітної періоду, унеможлиблюють ідентифікацію небезпечних макроекономічних дисбалансів.

Усвідомлення урядами багатьох країн небезпеки з боку економічних дисбалансів зумовило існування не лише теоретичних розробок цієї проблеми, проте і прикладних досліджень. Так, завдання координації зусиль провідних країн світу щодо забезпечення сталого й збалансованого зростання, а також з метою реформування фінансового регулювання в цілях зниження фінансових ризиків та ймовірності кризи у майбутньому, стоїть зокрема перед Всесвітнім економічним форумом "Групи 20". 19–21 лютого 2011 р. у Парижі, було визначено індикатори ідентифікації економічних дисбалансів у країнах-учасниках "Групи 20". При цьому їхній вибір здійснювався у таких сферах: 1) державні фінанси і державний бюджет (а саме державний борг) за вибору внутрішніх дисбалансів; 2) платіжний баланс (а саме поточний рахунок) за вибору зовнішніх дисбалансів.

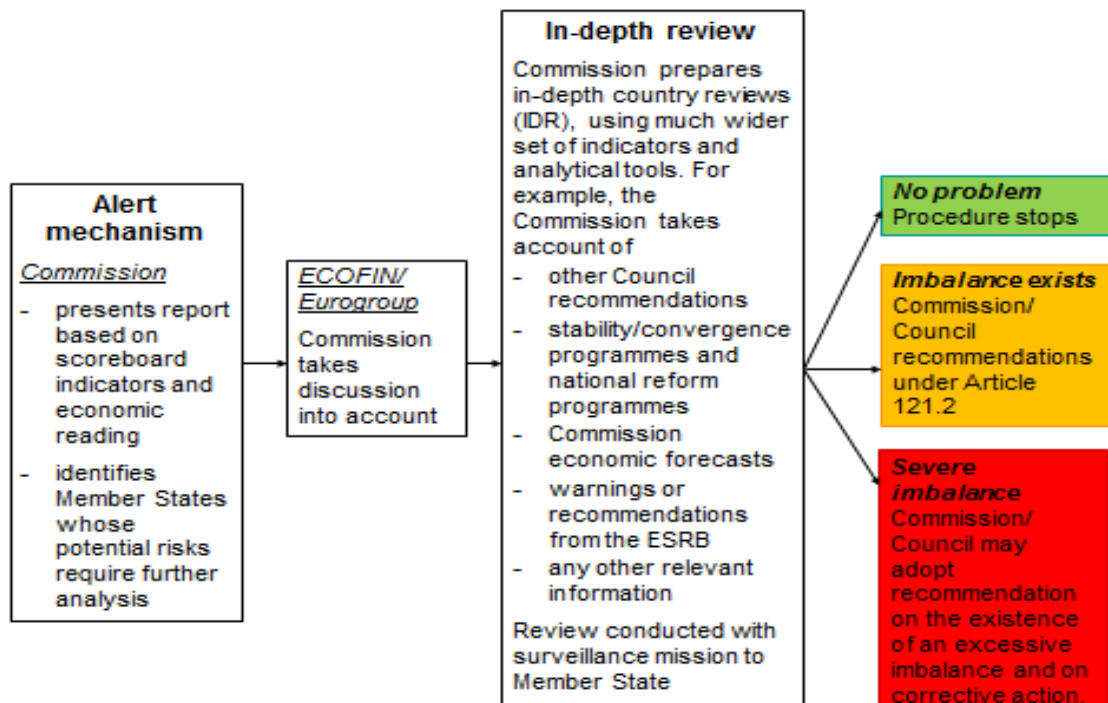
До числа загрозливих дисбалансів увійшли такі: державний борг, дефіцит бюджету; приватні накопичення й приватна заборгованість; а також торговий баланс і сальдо поточних інвестицій.

Для оцінювання макроекономічних дисбалансів використовують низку індикаторів:

1. Критерії конвергенції (Маастрихтські):

- відношення державного дефіциту до валового внутрішнього продукту не повинно перевищувати 3%;
- відношення державного боргу до валового внутрішнього продукту не повинно перевищувати 60%;
- стабільність цін і сталість середніх темпів інфляції протягом одного року до проведення оцінювання; при цьому показник росту інфляції не може більш ніж на півтора відсотки перевищувати відповідні показники трьох найкращих (з погляду цінової стабільності) країн-членів;
- довгострокова номінальна відсоткова ставка не повинна перевищувати більш, ніж на два відсотки відповідні показники трьох найкращих (з погляду цінової стабільності) країн-членів;
- протягом щонайменше двох років і без значного напруження з боку відповідної країни, нормальне відхилення величини обмінного курсу не повинно виходити за граничні значення, передбачені механізмом обмінного курсу країн-членів.

## 2. Індикатори за процедурою макроекономічних дисбалансів ЄС-2012:



### 1) внутрішні дисбаланси:

- 3 year average of the current account balance as a percentage of GDP, with an indicative threshold of +6% and -4%.
- Net international investment position (NIIP) as a percentage of GDP, with an indicative threshold of -35%. The NIIP shows the difference between a country's external financial assets and its external financial liabilities.
- 5 year percent change of export market shares measured in values, with an indicative threshold of -6%.
- 3 year percent change in nominal unit labor cost, with indicative thresholds of +9% for euro area countries and +12% for non-euro area countries.

- 3 year percent change in real effective exchange rates (REER) based on HICP deflators, relative to 41 other industrial countries, with indicative thresholds of  $\pm 5\%$  for euro area countries and  $\pm 11\%$  for non-euro area countries. The REER shows price competitiveness relative to the main trading partners.

2) зовнішні дисбаланси:

- private sector debt (consolidated) as a percentage of GDP, with an indicative threshold of 133%;
- private sector credit flow (consolidated) as a percentage of GDP, with an indicative threshold of 15%;
- year-on-year percentage change in deflated house prices, with an indicative threshold of 6%;
- public sector debt as a percentage of GDP, with an indicative threshold of 60%.
- 3-year average of the unemployment rate, with an indicative threshold of 10%.
- year-on-year percent change in total financial liabilities of the financial sector, with an indicative threshold of 16.5%.

## **9.2. Аналіз окремих макроекономічних дисбалансів за відхиленням від порогових значень**

Реалізація методу аналізу окремих дисбалансів з відхиленням від порогових значень передбачає проходження кількох етапів:

1. Визначення фактичних значень співвідношень за індикаторами дисбалансів.
2. Порівняння фактичних та оптимальних і порогових значень.
3. Визначення сфер, у яких виникли дисбаланси.
4. Оцінювання напрямку змін у сферах, де виникли дисбаланси.

## **9.3. Аналіз загального рівня макроекономічних дисбалансів за інтегральними індексами**

Загальна оцінка дисбалансів передбачає розрахунок інтегральних індексів і відбувається у такі етапи:

1. Визначення складників інтегрального індексу та формування бази даних для розрахунків.
2. Нормування даних з використанням оптимальних, порогових значень індикаторів.
3. Розрахунок субіндексів та інтегрального індексу.
4. Формулювання висновків за результатами розрахунків.

### **Література:**

1. Радіонова І.Ф., Усик В.І. Макроекономічний аналіз національної економіки: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2015. – 304 с.

2. Радіонова І.Ф., Бурлай Т.В., Алімпієв Є.В. Макроекономіка-2: Навчальний посібник. –Камянець-Подільський: Аксіома, 2010. –424 с.
3. Макроекономіка та макроекономічна політика: Начальний посібник / За ред. А.Ф. Мельник. –К.: Знання, 2008. –699 с.
4. Моторина Т.М., Моторин Р.М. Національне рахівництво: Навчальний посібник. –К., 2015. –216 с.