ОСОБЛИВОСТІ ОЦІНКИ ДИСБАЛАНСІВ РОЗВИТКУ
СУЧАСНИХ БІРЖОВИХ РИНКІВPECULIARITIES OF EVALUATION OF IMBALANCES OF DEVELOPMENT
OF MODERN STOCK EXCHANGE MARKETS

УДК 336.762:339

DOI: <https://doi.org/10.32843/infastruct52-9>**Терещенко Е.Ю.**к.е.н., доцент,
доцент кафедри економіки
та бізнес-технологій
Національний авіаційний університет**Семенова Д.О.**к.е.н., доцент,
доцент кафедри економіки
та бізнес-технологій
Національний авіаційний університет**Tereshchenko Eleonora**

National Aviation University

Semenova Darya

National Aviation University

У статті акцентована увага на тому, що біржовий ринок в Україні є привабливим сегментом для залучення вітчизняних і закордонних інвесторів. Відзначено, що розвиток вітчизняного біржового ринку стримується недосконалістю законодавчо-нормативного регулювання діяльності учасників ринку, неоптимальністю інфраструктури ринку й відсутністю цілісного, повноцінно налагодженого механізму оцінки фінансової нестабільності. Запропоноване використання методу розрахунків структурованого індексу фінансового стресу, що включає сукупність факторів та індикаторів як ключових показників біржового ринку. Розкриті особливості наповнюваності кожного зі складових елементів цього індексу. Окремо виділений індикатор, що характеризує тригерні події, показаний його зв'язок зі стрес-тестуванням, що дає змогу оцінювати уразливість системи до шоків різної природи. Систематизовані показники в єдиний загальноекономічний індекс, що дозволяє попереджати виникнення кризових явищ на всіх рівнях економіки.

Ключові слова: біржовий ринок, індекс секторального дисбалансу, дисбаланс ліквідності, стрес-тестування, стрес-сценарій.

В статті акцентовано внимание на том, что биржевой рынок в Украине является

привлекательным сегментом для привлечения отечественных и зарубежных инвесторов. Отмечено, что развитие отечественного биржевого рынка сдерживается несовершенством законодательно-нормативного регулирования деятельности участников рынка, неоптимальностью инфраструктуры рынка и отсутствием целостного, полноценно отлаженного механизма оценки финансовой нестабильности. Предложено использование метода расчета структурированного индекса финансового стресса, включающего совокупность факторов и индикаторов как ключевых показателей биржевого рынка. Раскрыты особенности наполняемости каждого из составляющих элементов данного индекса. Отдельно выделен индикатор, характеризующий триггерные события, показана его связь со стресс-тестированием, позволяющая оценивать уязвимость системы к шокам различной природы. Систематизированы показатели в единый общеэкономический индекс, позволяющий предупреждать возникновение кризисных явлений на всех уровнях экономики.

Ключевые слова: биржевой рынок, индекс секторального дисбаланса, дисбаланс ликвидности, стресс-тестирование, стресс-сценарий.

The development of the domestic exchange market is constrained by the imperfection of legislative and regulatory regulation of the activities of market participants, the suboptimal infrastructure of the market and the lack of a coherent, fully debugged mechanism for assessing financial instability. Stock market indices of financial stress are used as an important indicator of economic processes, they are the most acceptable tools for financial analysis in world practice, and also reflect fluctuations in supply and demand for securities and are used by investors to form an effective investment strategy. It is proposed to use the method for calculating a structured index of financial stress, which includes a set of factors and indicators as key indicators of the exchange market. The features of filling of each of the constituent elements of this index are disclosed. The indicator characterizing trigger events is separately highlighted, its relationship with stress testing is shown, which makes it possible to assess the vulnerability of the system to shocks of various nature. The presented methodology for calculating the financial stress index, including a set of individual and general financial indicators, will make it possible to respond in a timely and timely manner to periods of exacerbation of instability in the financial sector, identify threats and vulnerabilities. The article proposes a method for determining the general economic index, which is carried out by aggregating indicators of sectoral imbalances in indicators of general economic nature. The use of aggregation tools implies the fact that the excess reserve (stock) of liquidity in a particular sector is not able to balance or mitigate its lack to others. Of course, this is rational, because when trigger events occur, which implies the need for expectations, uncertainty about the credit quality of counterparties often increases. This means that financial markets cannot always provide liquidity flows. The main advantages of the proposed method of calculating the general economic index, which aggregates the indicators of sectoral imbalances in the indicators of general economic nature of modern stock markets should include the ability to prevent and prevent crises at all levels of management decisions. This system can and should become a common tool for maintaining the necessary sustainable economic processes. The highlighted features of determining the imbalances in the development of stock markets will allow to relevantly reflect the main periods of growing instability in the financial sector of Ukraine.

Key words: stock market, sectoral imbalance index, liquidity imbalance, stress testing, stress scenario.

Постановка проблеми. Українська економіка в останні роки продовжує перебувати в шоківому стані через виникаючі фінансові дисбаланси, такі як фінансова криза, скакання цін на енергоресурси, диспропорції в бюджеті тощо. Фінансовий стрес має статистично значущий негативний ефект у всіх секторах економіки країни. У цих турбулентних умовах розвиток українських біржових ринків привів до необхідності розроблення механізму, що включає сукупність інструментів, показників і індикаторів, які дадуть змогу оцінювати чинність впливу на економічну й фінансову систему

внутрішніх або зовнішніх шоків і розраховувати їхні можливі втрати.

Таким чином, сучасні реалії підкреслюють необхідність розроблення біржових індексів фінансового стресу, оскільки вони дадуть можливість учасникам біржового ринку орієнтуватися на фактичну інформацію й ігнорувати несуттєву. Тому що саме вони концентрують значні потоки капіталу й суттєво впливають на економічні тенденції на глобальному рівні. Також біржові індекси фінансового стресу використовуються як важливий індикатор економічних процесів, вони є найбільш

прийнятними інструментами фінансового аналізу у світовій практиці, а також відображають коливання попиту та пропозиції на цінні папери й використовуються інвесторами для формування ефективної інвестиційної стратегії.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Розвиток біржового ринку в Україні характеризують багато питань, які пов'язані з використанням і розрахунками біржових індексів, що вимагають підвищеного інтересу дослідників, з метою інформаційного забезпечення учасників ринку для оптимізації пріоритетів їх інвестування.

В українській науковій літературі, спрямованій на вивчення біржових дисбалансів, акцентуються питання загальнотеоретичного характеру, зокрема дефініції біржових індексів, видів і сфер їх використання. У цьому напрямі можна виділити таких учених-економістів, як: К. Бегун, Р. Бобрович, Л. Долінський, М. Запорожець, К. Калинець, О. Кремень.

Враховуючи певні проблеми розвитку вітчизняного біржового ринку, в останні роки з'явилося багато публікацій, присвячених деяким методологічним аспектам виникнення дисбалансу й формам їх прояву, у числі яких варто відзначити роботи: Т. Щетілова, В. Шелудько, М. Скрипниченко, О. Новосьолова, О. Лунякова, С. Еш, О. Мозгового, І. Пилипенко, О. Савицької тощо.

Однак, незважаючи на інтенсивне зростання наукових праць у цій сфері дослідження, слід відзначити нерозв'язаність багатьох наукових питань, наприклад відсутність терміна дисбалансу й біржових індексів, а також єдиного підходу до визначення їхньої сутності й напрямів використання. Крім того, у багатьох працях із цього напрямку не враховується сучасний рівень розвитку українського ринку цінних паперів, а також можливість трансформації класичної стратегії загально-економічного індексу, що враховує його специфічні особливості.

Постановка завдання. Метою дослідження є визначення особливостей оцінки дисбалансів розвитку сучасних біржових ринків на основі пропонування методики розрахунку індексу фінансового стресу, яка дозволить сформувати вектор стійкого функціонування біржових ринків.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Біржовий ринок України продовжує перебувати в центрі уваги. Однією із складних проблем, з якими стикаються учасники біржового ринку, є дисбаланс, який зазнає значних коливань. Виникаючі диспропорції пояснюються не тільки структурними перетвореннями, але й значним скороченням виробництва у всіх сферах діяльності. Як наслідок, негативний ефект стає комплементарним, тобто низькі темпи економічного росту затримують розвиток і досягнення стабільності на біржовому ринку, а також приводять до більш низьких темпів

економічного росту. Про важливість проблеми оцінювання дисбалансів свідчать теоретичні форуми й практичні рекомендації міжнародних організацій.

У сучасних умовах економічного розвитку актуальними залишаються питання дефініції економічної сутності дисбалансів, особливостей їх виникнення і форм прояву. Можна виділити такі підходи, що стосуються дослідження дисбалансів. Так, Т. Щетілова трактує «дисбаланс» як «неврівноважений стан об'єкта або порушення параметрів, які характеризують об'єкт як цілісність, і процеси змін у функціонуванні й розвитку об'єкта» [2, с. 45]. Вчені наряду з М. Скрипниченко досліджують дисбаланс, або порушення рівноваги, як внутрішню властивість ринкової економіки, що «впливає» з її природи, а рівновага є лише її тимчасовим станом [4, с. 397].

На думку О. Новосьолової, дисбаланс – це «відхилення динаміки фінансових змінних від довгострокових сценаріїв або економічно обґрунтованих значень, які приводять до порушень у функціонуванні фінансової системи загалом, а за значного нагромадження і тривалої дії – до виникнення фінансової нестабільності, яка при відсутності дійових заходів продукує фінансову кризу» [5, с. 38–39].

У Регулятивному акті ЄС № 1176/2011 «Про попередження й корекції макроекономічних дисбалансів» термін «дисбаланс» визначається як будь-який тренд, що дає початок макроекономічним тенденціям, які негативно відображаються або можуть негативно вплинути на нормальне функціонування економіки держави [7].

Виділимо також науковий підхід О. Лунякова, який досліджує термін «дисбаланс» у всіх сферах економіки. У своїх роботах учений акцентує увагу на відмінності між різними дисбалансами, причинами (шоками) їх формування в кожному секторі, а також структурованість і наповненість [3, с. 10].

Таким чином, дисбаланс можна розглядати не тільки як стан об'єкта, але й із позиції його функціонування, як процес. Дисбаланс – цей нерівноважний стан об'єкта або порушення рівноваги і певних параметрів, які характеризують об'єкт як цілісність, і процеси змін у функціонуванні й розвитку об'єкта.

Інтенсивний розвиток біржового ринку привів до об'єктивної необхідності розроблення і структурування сукупності індикаторів, що характеризують дисбаланс, здатних негайно і грамотно відображати динамічні процеси змін, що відбуваються в сегментах біржового ринку.

Результативним способом розв'язання цієї проблематики стало використання методики, що базується на двох концепціях:

– системного ризику – тобто нездатність виконувати зобов'язання одним з учасників фінансового ринку, що спричиняє нездатність

здійснювати функціонування належним чином іншими учасниками;

– фінансової стабільності – стан фінансової системи, коли ефективно виконуються всі ключові функції, абсорбуються шоки внутрішні й зовнішні, не дозволяючи завдавати шкоди економіці.

Ця методика, що зв'язує всі сфери економіки воедино, приводить до збільшення неплатоспроможності незалежно від шоків їх виникнення. Кризи, що носять локальний характер, переростають у масштабні і, як наслідок, приводять до погіршення взаємодії всіх галузей в економіці.

Виділяють два способи, що дозволяють оцінювати близькість фінансової системи до кризового стану [4, с. 38].

Перший спосіб передбачає вимір фінансової нестійкості непрямо з урахуванням зовнішніх факторів фінансової кризи, таких як: мінливість і непостійність ситуації на фінансових ринках, коливання цін під час розрахунків процентних ставок тощо. Цей напрям припускає в основу розрахунків покласти індекс фінансового стресу, що є узагальненим індикатором нестійкості фінансового сектору.

Методологічно розраховуються показники, що охоплюють різні напрями для оцінки уразливості сегментів фінансових секторів. У цій сукупності інструментів індекс є головним компонентом. Цей показник уже зайняв лідируючі позиції й одержав широке поширення закордоном. Однак в Україні він тільки починає набирати обертів і ставати популярним серед учасників біржового ринку. Його затребуваність пояснюється простотою застосування й не вимагає від інвестора специфічних і вузькопрофільних знань і навичок для формування результатів і висновків.

Аналіз наукової літератури показав, що єдиної думки щодо визначення терміна фінансового стресу ще не існує, він носить чисто теоретичний опис. Це пов'язане з тим, що його неможливо спостерігати і чітких розрахунків нині не існує, на відміну від інших макроекономічних показників (ВВП, рівень безробіття тощо). Однак деякі закордонні вчені вважають, що під час виникнення фінансового стресу відбуваються коливання цін фінансових активів, наростає ризик виникнення кризових подій, відбувається падіння рівня ліквідності. Ці показники підлягають кількісним розрахункам і можуть оцінити ступінь фінансового стресу [8, 9, 10].

Споконвічно індекси фінансового стресу застосовувалися як кошти спостереження за поточним фінансовим станом у розвинених країнах і розроблялися фахівцями банківської сфери для кожної індивідуальної економіки.

Виникнення глобальної фінансової кризи привело до підвищення зацікавленості до цих індикаторів. Стали з'являтися публікації, що розширюють

спектр їхніх можливостей і дозволяють аналізувати всі держави, незалежно від ступеня їх розвитку. Однак не всі індекси змогли виправдати покладені на них функції попередження криз, що наближаються. Але, незважаючи на невтішні висновки, було виділені й позитивні моменти: корисність під час визначення масштабів і періодів впливу під час фінансової нестабільності реального сектору економіки, що дозволило задіяти індекси фінансового стресу в моделюванні ситуацій для окремих країн і на рівні міждержавних досліджень [1].

Другий спосіб припускає розрахунки структурного індексу фінансового стресу, що дозволяє вимірювати можливу фінансову нестійкість безпосередньо прямо, поєднуючи зібрану інформацію про фінансові результати учасників ринку для оцінки їх чутливості до різних видів ризиків.

Деякі країни можуть використовувати тільки цей спосіб, тому що навіть за сприятливих умов економічного розвитку рівень ліквідності в них продовжує залишатися невисоким, а безпосередні учасники ринків не вважають за доцільне накопичувати інформацію про фінансовий стан навколишніх контрагентів. У цих умовах систематизувати й одержати комплексну інформацію про уразливість галузей, компаній і населення практично неможливо. Тому доцільно прямо аналізувати фінансову діяльність контрагентів за аналітичними документами, не враховуючи зовнішні фактори стресу.

Ці розрахунки здійснювати досить складно, тому в їх основу закладається терміновість і валютна структура активів і зобов'язань на рівні секторів (фінансових компаній, нефінансових компаній, населення й держави). Виникнення тригерних подій, які приводять до зміни очікуваних результатів щодо вступу чистих грошових потоків, також сприяє виникненню дисбалансів.

Слід зазначити, що у разі виникнення великих структурних дисбалансів навіть слабкі учасники-тригери впливають на зміни, що відбуваються в системній кризі. Малі структурні дисбаланси дозволяють несуттєво переглядати очікування щодо майбутнього грошового потоку навіть у разі потужних тригерних подій.

Під час проведення розрахунків структурного індексу фінансового стресу за допомогою тригерних подій необхідно прораховувати [3, с. 15]:

– дисбаланс на валютному ринку, що допоможе відкоригувати ступінь очікування щодо вартості валютних грошових надходжень;

– дисбаланс на ринку міжбанківського кредитування, що дозволить скоригувати ступінь очікування щодо доступності фінансування на короткостроковий період.

Структурний індекс систематизує в собі дані про наявність структурних дисбалансів і величину тригерних подій (рис. 1).

Рис. 1. Способи оцінки близькості фінансової системи до стану кризи

Дисбаланс – перебік структури очікуваних грошових потоків і відтоків по терміновості або по валюті для різних секторів економіки.

Тригер – подія, яка може привести до зміни очікувань щодо величини або строку виникнення вхідних і вихідних грошових потоків.

Фінансова й/або економічна нестабільність – ріст невизначеності, пов'язаний з одночасною реакцією багатьох агентів на зміну очікувань, які відбулися. Виникає через те, що наявність дисбалансу приводить до незбійної зміни очікувань щодо вхідних і вихідних потоків [5, с. 138].

Зовнішні прояви фінансової нестабільності – одночасні зміни на фондовому, борговому, валютному, міжбанківському ринках, пов'язані з недоліком, асиметрією інформації про контрагентів, реакцією на ріст невизначеності.

Показник дисбалансу ліквідності сектору. Наявність відхилень від збалансованого стану ліквідності припускає виникнення ситуації, яка характеризується недоліком ліквідності, тобто її дефіцитом. Слід зазначити, що цей факт характеризує односторонню зміну стану ліквідності, з іншого боку, також може спостерігатися надлишок ліквідності, тобто профіцит, який у свою чергу означає наявність надлишку обсягу платіжних коштів.

Характеристика ліквідності в розрізі її стану, яка може характеризуватися як недолік або надлишок платіжних коштів, припускає необхідність використання такого поняття, як дисбаланс ліквідності [4].

Дисбаланс ліквідності являє собою стан, за якого відбувається втрата фінансової стабільності, що виникає в результаті порушення пропорційного (раціонального) співвідношення за строками, сумами і в розрізі окремих валют.

Цей показник дозволяє провести оцінку додаткових грошових вступів, які необхідні агентам для функціонування своєї діяльності в найближчому році. Ці додаткові потоки будуть спрямовані на погашення зобов'язань, узятих на короткостроковий період часу, а також відсотків за зобов'язаннями.

Для розв'язку поставлених завдань контрагенти будуть використовувати:

- максимум надходжень за фінансовими активами короткострокового характеру;
- доходи за відсотками;
- кошти, які можна вилучити з обороту на початок періоду без нанесення економічної шкоди;
- вільні фінансові потоки від операцій нефінансового характеру [3, с. 14].

Таким чином, синтезуючи можливі варіанти розвитку подій, можна зробити висновок про недолік потоків ліквідних коштів у певному секторі в процесі здійснення стрес-тестування.

По-перше, грошові надходження, що мають вільний характер від операцій нефінансового характеру, досягають мінімально забезпеченого рівня.

По-друге, зобов'язання, що мають борговий короткостроковий характер, можуть бути погашені без наявності ймовірності.

По-третє, зобов'язання, що мають борговий довгостроковий характер, погашаються без ймовірності зміни умов.

По-четверте, активи фінансового характеру, що мають короткострокове призначення, є легко і швидко реалізованими, мають затверджений графік погашення.

По-п'яте, держава не здійснює підтримку умов росту ліквідності [6].

Далі слід зазначити, що реалізація стрес-тестування буде мати особливості, які визначаються сектором економіки.

Позитивним моментом у цій системі є можливість перекривати агентам одного сектору економіки своїми вільними грошовими потоками короткострокові зобов'язання іншого. Ця взаємодія дозволяє поліпшувати показники в секторі, тому що агенти перебувають в одній фінансовій групі та поліпшують роботу всієї системи в сукупності. Однак якщо учасники взаємодіють тільки між собою, мінімізуючи й не розширюючи своє коло, то це може нанести й шкоду системі.

Нормування грошової оцінки ймовірного недоліку (дефіциту) ліквідності здійснюється для

Характеристика особливостей розвитку стрес-сценарію за секторами

Сектор	Вільний грошовий потік	Грошові потоки, що знижують дефіцит ліквідних коштів
Нефінансовий	$0\% < X < 100\%$, Де X – операційний прибуток	Підтримка з боку всіх секторів
Фінансовий	0	Підтримка з боку всіх секторів
Домашні господарства	0	Продаж фізичних активів, разові трансферти від держави
Державний	Не може бути джерелом кризи на ринках.	ліквідності, тому що займається емісією і є регулятором

зіставлення тимчасових показників шляхом розподілу її на сумарний розмір активів, що мають борговий характер усіх секторів.

Принцип терміновості (необхідність обліку й зіставлення тимчасових показників) забезпечується функціонуючим банківським сектором, для якого значний розмір між його активами й пасивами також є небажаним.

Характеризуючи закордонний досвід регулювання рівня дефіциту або профіциту ліквідності, слід зазначити, що на рівні бізнес-структур може спостерігатися позитивна взаємодія з розміром і різким зниженням ринкової вартості акцій, збільшенням боргових зобов'язань і державною підтримкою, особливо в період прояву кризових ситуацій [9].

Показник валютного дисбалансу сектору. Виникає в секторах економіки, та крім нестабільності, яка згодом уже стала звичною, глобальна економіка зараз переживає масу шоків у зв'язку зі зниженням цін на сировину, продовольство, товари й навіть послуги (які, за статистикою, завжди переживають дефляцію останніми, тому що прямо пов'язані з доходом фізичних осіб) [2, с. 50].

Валютний дисбаланс проявляється в останні місяці досить гостро, особливо на фоні політичних подій, – це відображається як на економіці країн в аспекті торгівлі, споживчого кошика тощо, так і на глобальних «оплотах економіки». Знецінювання національних валют поступово стає головним трендом сучасних економічних реалій.

Багато країн в умовах підвищення інфляції й появи торговельного дисбалансу в економіці зустрічаються з вибором: девальвувати валюту, витратити міжнародні резерви або нарощувати державний борг. Серед цих варіантів немає правильного, однак затяжний характер нинішніх економічних труднощів вибір полегшує: навіть споконвічно зробивши ставку на розпродаж резервів, через нарощування державного боргу країна неодмінно прийде до девальвації.

Саме цей показник дозволяє визначити розмір необхідної компенсації недоліку валютних коштів, що не мають забезпечення активами довгострокового характеру, не підкріпленими очікуваними

операційними доходами в іноземній валюті, у тому числі й наявними валютними запасами.

Слід зазначити, що в цьому секторі особливий акцент робиться на активах і зобов'язаннях довгострокового характеру. Ця стратегія, розрахована на тривалий проміжок часу, може сприяти збільшенню попиту на ринку валютних ресурсів, що в підсумку приведе до помітних змін курсу валют, безпосередньо в момент її придбання.

Показник визначається підсумовуванням обсягу чистої валютної позиції сектору щодо боргових інструментів, а також зумовленої ліквідності валюти на початок аналізованого періоду, сальдо можливих відсотків доходів/видатків по боргових інструментах у валюті з урахуванням частини ймовірного експортного виторгу за найближчі Y років [4, с. 335].

За умови змін тенденцій у розвитку зовнішньоекономічної кон'юнктури виникнення значних валютних дисбалансів може привести до неоднозначної переоцінки вхідних грошових потоків і коштів, які направляються на обслуговування зобов'язань у валюті. У таблиці 2 представлений порядок визначення секторального дисбалансу.

Параметр, що характеризує часовий період (Y), визначається як рівний усередненому періоду запозичень у валюті експертним або статистичним методом, середньому строку валютних запозичень (визначається експертно або на основі статистики) [4, с. 348].

Кожний виникаючий хвилеподібно фінансовий ризик визначає необхідність розроблення системи обмежень, які створюють умови, стимулюючи або дестимулюючи динаміку показників і факторів, які безпосередньо й опосередковане впливають на їхнє формування.

У ситуації збільшення спреду на ринку грошових ресурсів, що свідчить про зниження можливої доступності коштів ліквідного характеру, це збільшує можливе настання ризику рефінансування. При цьому під час визначення індексу застосовується спред між показником середньої ставки за кредитно-депозитними міжбанківськими операціями короткострокового характеру й ставкою, зумовленою Національним банком щодо основного інструмента надання ліквідності [1].

Таблиця 2

Порядок визначення секторального дисбалансу

Показник	Довгострокові пасиви	Довгострокові активи	Ліквідність	Операційний грошовий потік
Дисбаланс ліквідності	+ короткострокові + очікувані процентні видатки по поточних ставках за рік	- короткострокові - очікувані процентні видатки по поточних ставках за рік	- запас готівки	Таблиця 1
Валютний дисбаланс	+ усі валютні + очікувані валютні процентні видатки по поточних ставках за Y років	- усі валютні - очікувані валютні процентні видатки по поточних ставках за Y років	- запас валютної готівки	- експортний виторг за валютний рік $\times Y$, скоректований на оцінку необхідних валютних витрат + потенційні вимоги із продажу валютного виторгу

Для визначення загальноекономічного індексу здійснюється агрегування показників секторальних дисбалансів у показники загальноекономічного характеру:

$$CM_t = \sum_i \max(CM_t^i; 0), LM_t = \sum_i \max(LM_t^i; 0), \quad (1)$$

де i – номер сектору.

Використання інструментарію агрегування припускає наявність того факту, що зайвий резерв (запас) ліквідності в певному секторі не має можливості збалансувати або пом'якшити її недолік іншому. Безумовно, це є раціональним, тому що при виникненні подій тригера, який має на увазі необхідність очікувань, найчастіше збільшується невизначеність щодо кредитної якості контрагентів. Це означає, що фінансові ринки не завжди можуть забезпечити перетікання ліквідності.

До основних переваг пропонованої методики розрахунків загальноекономічного індексу, який агрегує показники секторальних дисбалансів у показники загальноекономічного характеру розвитку сучасних біржових ринків, слід віднести можливість профілактики і попередження кризових явищ на всіх рівнях прийняття і здійснення управлінських рішень. Ця система може й повинна стати загальним інструментом підтримки необхідних стійко рівноважних економічних процесів.

Таким чином, виділені особливості визначення дисбалансів розвитку біржових ринків в Україні дозволять релевантно відображати основні періоди наростання нестабільності у фінансовому секторі України.

Висновки з проведеного дослідження. Виникаючи циклічно, дисбаланси у фінансовому секторі приводять до посилення шоків внутрішнього й зовнішнього характеру. Розроблені показники фінансової стабільності є необхідним аспектом для оцінки попередження виникнення кризових ситуацій. Але водночас вони не є повноцінним інформаційним сигналом для національних регуляторів.

Наведена методика розрахунків індексу фінансового стресу, що включає сукупність

індивідуальних і загальних фінансових показників, дозволить вчасно й у режимі актуального часу реагувати на періоди загострення нестабільності у фінансовому секторі, ідентифікувати погрози й уразливі місця. Безперервний моніторинг усіх можливих фінансових індикаторів на міцність фінансової системи дозволить розпізнавати нагромадження дисбалансів, що дасть можливість оцінити сприйнятливості усієї економіки до виникаючих криз. На підставі отриманих результатів розроблення макропруденціальної політики буде спрямована на підтримку стабільності фінансових ринків.

Перспективами подальших досліджень є систематизація й оцінка всіх можливих дисбалансів: бюджетних, валютних, фінансових, визначення їх впливу на національний макроекономічний стан, що дозволить мінімізувати виникнення ризикових ситуацій і сприяти збалансованості макроекономічного розвитку.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Безвух С.В. Фондові біржові індекси в Україні та світі: сутність, методи розрахунку, тенденції і проблеми формування. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. № 8. С. 927–934.
2. Кльоба Л.Г., Кльоба Т.Л. Економічна природа та причини виникнення фінансових дисбалансів. *Економічна наука*. 2020. № 6. С. 44–54.
3. Луняков О.В. Формування, аналіз та регулювання дисбалансів у фінансовому секторі економіки України: автореф. дис... д-ра екон. наук: 08.00.08 / ДВНЗ "Укр.акад. банк. справи Нац. банку України". Суми, 2013. 41с.
4. Моделі ідентифікації макроекономічних дисбалансів в Україні: моногр. / За ред. д-ра екон. наук М.І. Скрипниченко; НАН України, ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України". Київ, 2015. 544 с.
5. Новосьолова О. С. Фінансові дисбаланси в економічній системі держави: дис... канд. екон. наук: 08.00.08. Херсон: ХНТУ, 2017. 222 с.

6. Сіташ Т. Біржові індекси як індикатори активності фондового ринку. Журнал Європейської економіки. 2018. Том 17, № 1 (64). С. 110–125.

7. Rationale, Process, Application: A Compendium. URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip039_en.pdfhttp://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip039_en.pdf (дата звернення: 20.02.2021).

8. Balakrishnan R., Danninger S., Elekdag S., Tytell I. The Transmission of Financial Stress from Advanced to Emerging Economies. *Emerging Markets Finance and Trade*. 2011. Vol. 47 (sup. 2). P. 40–68.

9. Cardarelli R., Elekdag S., Lall S. Financial Stress and Economic Contractions. *Journal of Financial Stability*. 2011. Vol. 7(2). P. 78–97.

10. Kliesen K.L., Owyang M., Vermann E.K. Disentangling Diverse Measures: A Survey of Financial Stress Indexes: *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*. September 2012. P. 369–398.

REFERENCES:

1. Bezvukh S.V. (2015) Fondovi birzhovi indeksy v Ukraini ta sviti: sutnist, metody rozrakhunku, tendentsii i problemy formuvannia [Stock exchange indices in Ukraine and the world: essence, calculation methods, tendencies and problems of formation]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky*, no. 8, pp. 927–934.

2. Kloba L.H., Kloba T.L. (2020) Ekonomichna pryroda ta prychny vyneknennia finansovykh dysbalansiv [Economic nature and causes of financial imbalances]. *Ekonomichna nauka*, no. 6, pp. 44–54.

3. Luniakov O.V. (2013) Formuvannia, analiz ta rehu-liuvannia dysbalansiv u finansovomu sektori ekonomiky

Ukrainy [Formation, analysis and regulation of imbalances in the financial sector of the Ukrainian economy] (PhD Thesis): Sumy: DVNZ "Ukr. akad. bank. spravy Nats. banku Ukrainy".

4. Skrypnychenko M.I. (ed.) (2015) Modeli identyfikatsii makroekonomichnykh dysbalansiv v Ukraini [Models of identification of macroeconomic imbalances in Ukraine]: monohr. / Za red. d-ra ekon. Nauk Skrypnychenko M.I. Kyiv. DU "Instytut ekonomiky ta prohnozuvannia NAN Ukrainy".

5. Novosolova O.S. (2017) Finansovi dysbalansy v ekonomichnii systemi derzhavy [Financial imbalances in the economic system of the state] (PhD Thesis), Kherson: Khersonskyi natsionalnyi tekhnichnyi universytet.

6. Sitash T. (2018) Birzhovi indeksy yak indykatory aktyvnosti fondovoho rynku [Stock indices as indicators of stock market activity]. *Zhurnal Yevropeiskoi ekonomiky*, vol. 1, no. 64. pp. 110–125.

7. Rationale, Process, Application: A Compendium. URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip039_en.pdfhttp://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip039_en.pdf (accessed 20 February 2021).

8. Balakrishnan R., Danninger S., Elekdag S., Tytell I. The Transmission of Financial Stress from Advanced to Emerging Economies. *Emerging Markets Finance and Trade*. 2011. Vol. 47 (sup. 2). pp. 40–68.

9. Cardarelli R., Elekdag S., Lall S. Financial Stress and Economic Contractions. *Journal of Financial Stability*. 2011. Vol. 7(2). P. 78–97.

10. Kliesen K.L., Owyang M., Vermann E.K. Disentangling Diverse Measures: A Survey of Financial Stress Indexes: *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*. September 2012. P. 369–398.