

МОНЕТАРНІ ВАЖЕЛІ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ НАЦІОНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА УКРАЇНИ

М. Рубаха, М. Роговська

*Львівський національний університет імені Івана Франка
79008 м. Львів, проспект Свободи, 18*

У статті проаналізовано основні монетарні важелі впливу Національного банку України на розвиток економіки в контексті управління ризиками національного господарства України. Проаналізовано зміни показників монетарної сфери економіки у взаємозв'язку із рівнем тіньової економіки. Зокрема, за результатами розрахунку коефіцієнта кореляції Фехнера визначено наявність, тісноту та напрям кореляційних взаємозв'язків між окремими грошовими агрегатами грошової маси, індексом споживчих цін, валютним курсом та рівнем тінізації економіки України. Визначено можливості регулятора монетарної сфери вливати на зменшення масштабів та ризиків функціонування національного господарства, зокрема в контексті зменшення його тіньового сектору. Представлено напрями забезпечення сталого економічного розвитку країни на основі використання монетарних важелів впливу на детінізацію грошових потоків основних економічних суб'єктів в економіці України.

Ключові слова: монетарні важелі, тіньова економіка, валютний курс, індекс споживчих цін, грошова маса, стабільність грошової одиниці.

Вступ. В умовах поєднання тенденцій глобальної та національної трансформацій з необхідністю забезпечення економічної стійкості, стабільності та здатності до прогресивного соціально-економічного розвитку України виникає нагальна потреба дослідження функцій, системи принципів, методів та факторів гарантування прозорості фінансово-економічних процесів, від якої безпосередньо залежать темпи економічного зростання. Водночас мінімізація рівня тіньової економіки є одним з ключових чинників у забезпеченні економічної безпеки держави. Поліпшення ситуації в національній економіці за допомогою зменшення частки тіньового сектору в Україні є надзвичайно важливим та пріоритетним завданням для досягнення економічної стабільності.

Постановка завдання. Тінізація економічних процесів в державі є багатоаспектним явищем, що визначається поєднанням чинників внутрішнього та зовнішнього відносно держави середовища. У своїй роботі ми зосередимо увагу на дослідженні можливостей регулювання рівня тінізації економіки важелями монетарного регулювання Національного банку України. Шляхом застосування монетарних важелів ринковими методами регулятор спроможний стимулювати саморегулювання економіки та уповільнити негативні тенденції тінізації грошових потоків на мікро- та макроекономічному рівнях. Метою статті є дослідження використання монетарних важелів в контексті зменшення ризиків національної економіки.

Аналіз досліджень та публікацій. Проблеми механізму державного регулювання детінізації економічних відносин та тіньова економіка в Україні ґрунтовно вивчалися такими вченими, як Г. Атаманчук, В. Белова, Д. Блейдс, В. Ісправніков, В. Князєв, Т. Ковальчук, Н. Муциньська, О. Осипенко, В. Попович, Б. Румер, М. Сокотельник та іншими.

Методологічні та методичні аспекти регулювання рівня тіньової економіки за допомогою монетарних важелів викладені в наукових працях П. Гутмана, В. Рейкіна, В. Танзі, Е. Фейга, Б. Фрея.

Результати. У рамках чітко визначеної чинним законодавством ієрархії цілей Національний банк повинен виконувати покладені на нього функції щодо забезпечення стабільності національної грошової одиниці та опосередкованого впливу на забезпечення стійких темпів економічного зростання [9]. Стабільність грошової одиниці – це відносна незмінність вартості, яку представляє грошова одиниця в обігу і яка виражається у купівельній спроможності грошей. Формами прояву стабільності грошової одиниці є: стабільність цін на товари і послуги; стабільність цін на кредитні ресурси (незмінність ставки за кредитами або така її динаміка, яка корелює із рівнем інфляції, обмінним курсом та обліковою ставкою Національного банку України); стабільність обмінного курсу національної валюти (незмінність курсу або така його динаміка, яка скоригована з рівнем внутрішньої інфляції і забезпечує рівновагу платіжного балансу) [11]. На забезпечення стійких темпів економічного зростання також впливає рівень тіньового сектору економіки країни, оскільки, чим він вищий, тим більше перешкоджає активному розвитку національного господарства, наповненню бюджетів різних рівнів та стабільності державних фінансів [1]. З проблемою тінізації грошових потоків та загалом фінансово-економічних процесів стикаються майже всі економіки світу. В одних державах обсяги тінізації фіксуються на рівні, що не має значного впливу на економіку, а в інших — є свідченням існування відтворювальної системи тіньових економічних відносин. До другої категорії, на жаль, належить і Україна, обсяги тіньової економіки якої за різними джерелами фіксуються на рівні 20-50% ВВП [2]. Тому ретельний аналіз та дослідження цього питання на сьогодні є пріоритетним.

Національний банк України, який є головним регулятором монетарної сфери, провідником грошово-кредитної політики, використовуючи монетарні важелі може позитивно вплинути на детінізацію усіх видів економічної діяльності, зменшити масштаби та ризики функціонування національного господарства в тіні [9]. Тому важливо є визначити, якими методами та важелями Національний банк України може зменшити ризики розширення тіньового сектору та підвищити прозорість грошових потоків в національній економіці. Ми дослідили взаємозв'язки між окремими показниками монетарної сфери національної економіки та рівнем її тінізації протягом 2005-2018 років.

За аналізований період було виявлено низку кореляційних взаємозалежностей між показниками, наведеними у таблиці 1.

Для вивчення стохастичних (кореляційних) зв'язків (зокрема для оцінки тісноти (сили) взаємозв'язку та визначення його напрямку) між визначеними показниками монетарної сфери та рівнем тінізації економіки до офіційного ВВП ми використали метод порівняння паралельних рядів двох показників, на основі розрахунку коефіцієнту Фехнера. На основі цього методу була проаналізована наявність, тіснота та напрям взаємозв'язку між значеннями зміни грошових агрегатів M0, M2 та M3, ІСЦ, зміни офіційного курсу гривні до долара США та рівнем тіньової економіки.

Таблиця 1

Деякі показники монетарної сфери національної економіки та тінізації економічних процесів

Роки	ІСЦ, до попереднього року	М0	М2	М3	Валютний курс UAH/USD	Рівень тіньової економіки, % до офіційного ВВП (інтегральний показник МЕРТ)
2005	113,5	60231,4	193145	194071	5,12	30,3
2006	109,1	74983,6	259413	261063	5,05	29,8
2007	112,8	111119	391273	369156	5,05	28,8
2008	125,2	154759	512527	515727	5,45	31,1
2009	115,9	157029	484772	487298	7,79	39
2010	109,4	182990	596841	597872	7,93	38
2011	108	192665	681801	685515	7,95	34
2012	100,6	203200	771126	773200	7,99	34
2013	99,7	237800	906236	909100	7,99	35
2014	112,1	282900	955349	956700	11,89	43
2015	148,7	282670	771100	994060	21,86	40
2016	113,9	314390	906300	1102700	25,55	35
2017	114,4	332546	1208859	1207550	26,62	32
2018	110,9	363629	1256450	1277640	27,2	30
Середні значення за 2005-2018 роки	113,87	210779,4	706799,4	737975,1	12,39	34,29

Джерело: Побудовано авторами за даними Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України [6; 7].

Таблиця 2

Адаптовані дані щодо показників грошової маси та валютного курсу

Роки	Зміни М0	Зміни М2	Зміни М3	Зміни валютного курсу UAH/USD
2006	14752,2	66268	66992	-0,07
2007	36135,4	131860	108093	0
2008	43640	121254	146571	0,4
2009	2270	-27755	-28429	2,34
2010	25961	112069	110574	0,14
2011	9675	84960	87643	0,02
2012	10535	89325	87685	0,04
2013	34600	135110	135900	0
2014	45100	49113	47600	3,9
2015	-230	-184249	37360	9,97
2016	31720	135200	108640	3,69
2017	18156	302559	104850	1,07
2018	31083	47591	70090	0,58
Середні значення за 2005-2018 рр.	23338,28	81792,69	83351,46	1,698462

Джерело: Побудовано авторами за даними Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України [6; 7].

В таблиці 3 наведено проміжні дані, які використовуються для розрахунку коефіцієнтів кореляції Фехнера.

Таблиця 3

Знаки відхилень від середніх значень показників монетарної сфери та рівня тінізації економіки України

Роки	Рівень тіньової економіки, % до офіційного ВВП (інтегральний показник МЕРТ)	Зміни M0	Зміни M2	Зміни M3	Зміни валютного курсу UAH/USD
2006	-1	-1	-1	-1	-1
2007	-1	1	1	1	-1
2008	-1	1	1	1	-1
2009	1	-1	-1	-1	1
2010	1	1	1	1	-1
2011	-1	-1	1	1	-1
2012	-1	-1	1	1	-1
2013	1	1	1	1	-1
2014	1	1	-1	-1	1
2015	1	-1	-1	-1	1
2016	1	1	1	1	1
2017	-1	-1	1	1	-1
2018	-1	1	-1	-1	-1

Джерело: Побудовано авторами за даними Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України [6; 7].

За результатами дослідження виявлено, що в Україні простежується помірна пряма залежність між такими показниками як рівень тіньової економіки та одним із найважливіших показників, який характеризує інфляційні процеси в економіці країни – індекс споживчих цін. Коефіцієнт кореляції Фехнера становить 0,29. В умовах посилення інфляційних процесів реальні доходи економічних суб'єктів можуть суттєво скорочуватись залежно від темпів інфляції, що провокує створення ними джерел поза офіційних тіньових доходів і навпаки: зменшення темпу інфляції стабілізує доходи основних суб'єктів економіки, що призводить до детінізації економічних процесів.

Виявлено зв'язок між значенням змін валютного курсу та рівнем тіньової економіки, значення коефіцієнта кореляції Фехнера 0,69 (тісна пряма залежність, графічно зображено на Рис. 1.).

При зростанні курсу гривні до долара США збільшується макроекономічна нестабільність, в результаті чого суб'єкти господарювання різних видів економічної діяльності використовують схеми приховування частини прибутків. Тобто в умовах появи девальваційних шоків зростає рівень тіньової економіки, і такий ріст тінізації в нашому дослідженні чітко простежується з 2013 року.

Водночас виявлено помірний зв'язок між рівнем тіньової економіки відносно офіційного ВВП та грошовим агрегатом M0, що включає готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями. Коефіцієнт кореляції Фехнера становить 0,23 (помірна пряма кореляція між показниками). Оскільки в тіньовій економіці домінує використання готівкових коштів порівняно із безготівковими розрахунками, то зростання грошового агрегату M0 може бути свідченням збільшення питомої ваги

тіньових трансакцій. Скорочуючи обсяги готівкових коштів, Національний банк може зменшувати ризики тінзації грошових потоків в економіці.

Відповідно, між грошовим агрегатом M2 та рівнем тіньової економіки відносно ВВП існує помірна обернена залежність (Рис. 2.).

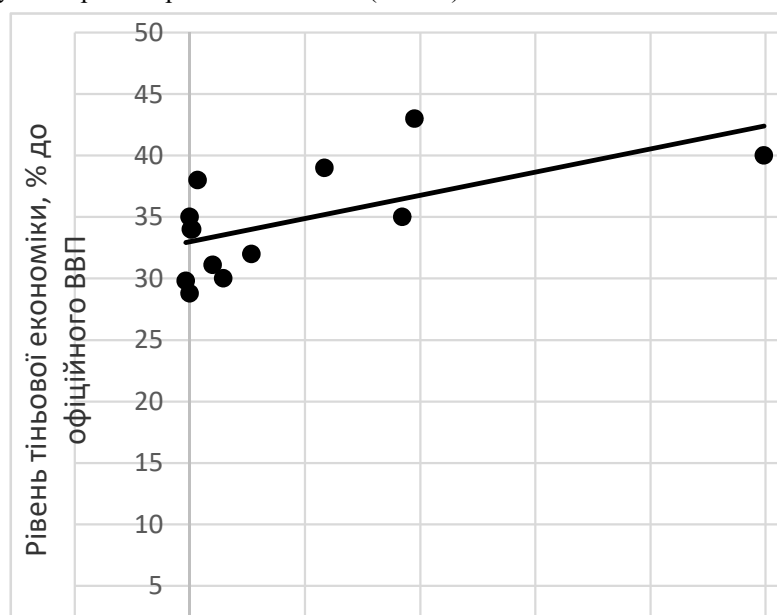


Рис. 1. Вплив змін національного валютного курсу долара на рівень тіньової економіки

Джерело: Побудовано авторами за даними Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України [6; 7].

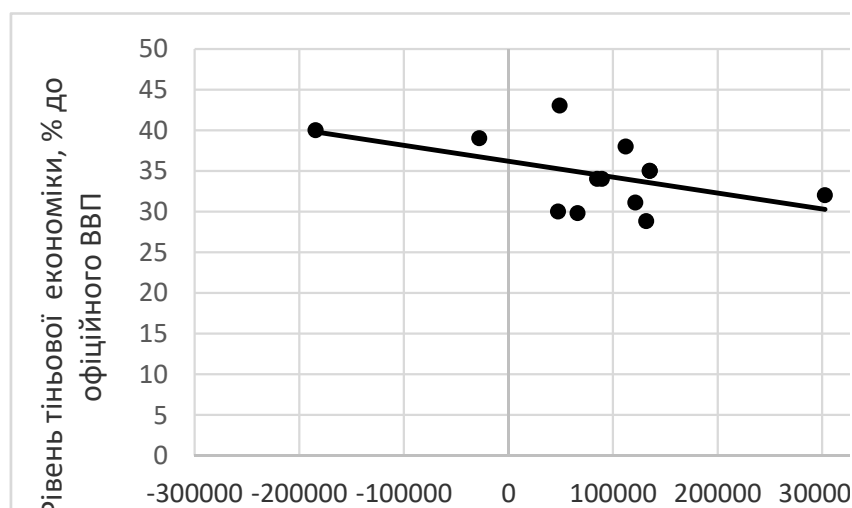


Рис. 2. Зв'язок між зміною грошового агрегату M2 та рівнем тіньової економіки

Джерело: Побудовано авторами за даними Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України [6; 7].

Коефіцієнт кореляції Фехнера становить $-0,23$, а з часовим лагом $-0,33$ (що показує навіть тісніший зв'язок), саме розширення безготівкових розрахунків є монетарним важелем НБУ у детінізації економічних процесів національної економіки.

Крім того, виявлено значний зв'язок між зміною валютного курсу UAH/USD та зміною M2. Коефіцієнт кореляції Фехнера становить $-0,54$, що показує тісну обернену залежність. Тобто при зростанні курсу гривні до долара США грошова маса, зокрема, грошовий агрегат M2 скорочується і навпаки: зростання грошової маси посилює інфляційні процеси в країні та, відповідно, послаблює курс національної валюти відносно іноземних валют. На Рис. 3 зображено графічний взаємозв'язок між цими показниками.

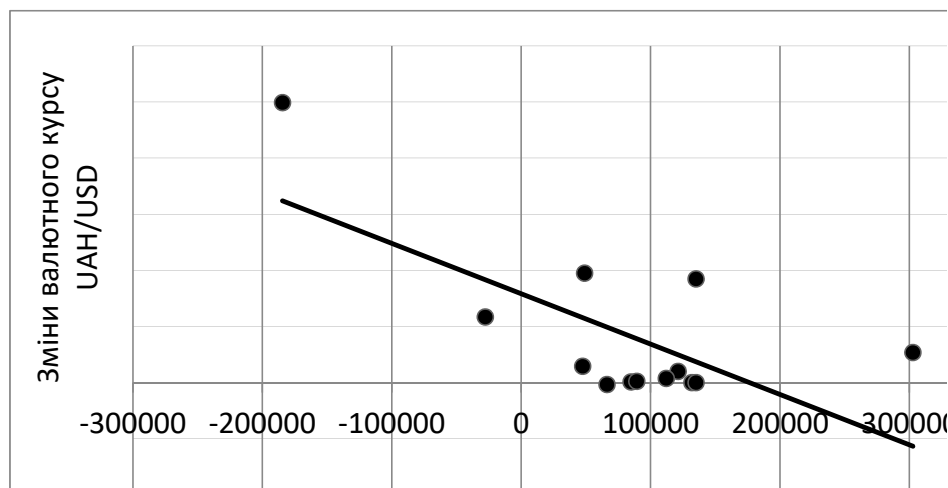


Рис. 3 Зв'язок між змінами грошового агрегату M2 та змінами валютного курсу UAH/USD

Джерело: Побудовано авторами за даними Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України [6; 7].

Вплив динаміки грошової маси та M2 на обмінний курс може відбуватися таким чином:

1) позначатися на рівні внутрішніх цін, які, в свою чергу, впливають на рівень валютного курсу;

2) безпосередньо впливати на попит та пропозицію національної валюти, що викликає зміну її ціни на внутрішньому валютному ринку країни [4, с. 149].

Аналіз заходів монетарного регулятора за досліджуваний період та одержаних економічних ефектів переконує, що завдяки ефективним заходам Національного банку України були створені відповідні монетарні умови для зростання вітчизняної економіки. Однак рівень монетизації економіки України досить значний: від 47,7% до 60,2% протягом всього періоду дослідження. У готівковому обігу України за даними НБУ за 2018 рік перебувала майже третина від обсягу грошового агрегату M2; в т.ч. близько 90% – поза банківською системою [8].

Такий високий рівень монетизації за результатами нашого дослідження не сприяє детінізації грошових потоків основних економічних суб'єктів, оскільки, саме готівка використовується великою мірою для обслуговування грошових операцій у тіні. Зауважимо, що за методикою МФВ рівень доларизації офіційного сегменту

економіки України оцінюється, як небезпечний, оскільки перевищує критичний пороговий рівень ($32,2\% > 30\%$), що спричиняє подальшу тінізацію економіки.

Висновки. Таким чином, за результатами дослідження були визначені основні монетарні важелі Національного банку України, які можуть бути застосовані для управління ризиком тінізації економічних процесів. Здійснено аналіз взаємозв'язків між значеннями грошових агрегатів, валютним курсом, індексом споживчих цін та рівнем тінізації економіки України. За допомогою коефіцієнта кореляції Фехнера виявлено пряму залежність між рівнем споживчої інфляції (ІСЦ), зміною валютного курсу, обсягом готівкових коштів в обігу та рівнем тінізації економіки, обернена залежність існує між обсягом грошового агрегату М2 (безготівковими розрахунками) та тінізацією економіки, а також змінами валютного курсу та агрегату М2. Для мінімізації ризику тінізації національної економіки Національному банку України варто основну увагу варто звертати на визначені монетарні важелі з врахуванням кореляційних зв'язків між досліджуваними показниками.

1. Баранов С.О. Тіньова економіка: сутність, причини, соціально-економічні наслідки та шляхи подолання в Україні [Електронний ресурс] / С.О. Баранов // Вісник Національної академії державного управління при Президенті України. – 2015. – № 3. – С. 47-55. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnadu_2015_3_9
2. Бочі А., Поворозник В. Тіньова економіка в Україні: причини та шляхи подолання. Проект «Приховані тригери економічного зростання в країнах Вишеградської четвірки та в Україні». Міжнародний центр перспективних досліджень. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: http://icps.com.ua/assets/uploads/files/t_novaekonom_kaukra_ni.pdf
3. Головатюк О. І. Тіньова економіка в Україні, та оцінка її масштабів / О. І. Головатюк // Вісник Черкаського національного університету ім. Б. Хмельницького. — 2008 р. — С. 63-65.
4. Дернова І. А. Вплив монетарних факторів на динаміку курсу національної валюти / І. А. Дернова // Вісник Східноєвропейського університету – №2 (8) 2010р. – С. 148–156.
5. Мазур І. Детінізація економіки України: теорія та практика: Монографія / І. Мазур. — К.: Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2006. — 239 с.
6. Офіційний сайт Державної фіскальної служби України. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://sfs.gov.ua>
7. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.mof.gov.ua>
8. Рейкін В. С. Аналіз чинників тінізації економіки України / Рейкін В. С., Макара О. В. // наук. журнал: «Причорноморські економічні студії». – 22. – 2017. – С. 55-60.
9. Тимошук Л. І. Монетарні важелі розвитку економіки України / Дерманська Л. В., Тимошук Л. І. // міжн. наук.-вир. ж.: «Сталий розвиток економіки» № 3 – 2013. – С. 56-59.
10. Тишук Т.А., Харазішвілі Ю.М., Іванов О.В. та ін. Тіньова економіка в Україні: масштаби та напрямки подолання : аналіт. доп. ; [за ред. Я.А. Жаліла]. – К. : НІСД, 2011. – 31 с
11. Харазішвілі Ю. М. Світло і тінь економіки України: резерви зростання та модернізації / Харазішвілі Ю. М. // наук. ж.: «Економіка України». – 2017р. № 4. – С. 22-45.
12. Юрчик Г. М. Оцінювання масштабів та наслідків тіньової зайнятості / Г.М. Юрчик // Соціально-трудові відносини: теорія та практика . – 2013. – № 1. – С. 138–143.

References

1. Baranov, S. O. (2015). Tinova ekonomika: sutnist, prychny, sotsialno-ekonomichni naslidky ta shlyakhy podolannya v Ukrayini [The Shadow Economy: Essence, Causes, Socio-Economic Consequences and Ways to Overcome in Ukraine]. *Visnyk Natsionalnoyi akademiyi derzhavnoho upravlinnya pry Prezydentovi Ukrayiny – Bulletin of the National Academy of Public Administration under the President of Ukraine*, 3, 47-55 [in Ukrainian].
2. Bochi, A., & Povoroznyk, V. Tinova ekonomika v Ukrayini: prychny ta shlyakhy podolannya [Shadow Economy in Ukraine: Causes and Ways to Overcome]. Proekt Prykhovani tryhery ekonomichnoho zrostannya v krayinakh Vyshehradskoyi chetvirky ta v Ukrayini. Mizhnarodnyy tsentr perspektyvnykh doslidzhen – Project Hidden Triggers to Economic Growth in the Visegrad Four and in Ukraine. International Center for Policy Studies. *icps.com.ua*. Retrieved from http://icps.com.ua/assets/uploads/files/t_novaekonom_kaukra_ni.pdf [in Ukrainian].
3. Holovotyuk, O. I. (2008). Tinova ekonomika v Ukrayini, ta otsinka yiyi masshtabiv [Shadow Economy in Ukraine, and Assessment of Its Scale]. *Visnyk Cherkaskoho natsionalnoho universytetu im. B. Khmelnyts koho – Bulletin of Cherkasy National University. B. Khmelnytsky*, 63-65 [in Ukrainian].
4. Dernova, I. A. (2010). Vplyv monetarnykh faktoriv na dynamiku kursu natsionalnoyi valyuty [Influence of monetary factors on the dynamics of the national currency]. *Visnyk Skhidnoyevropeyskoho universytetu – Bulletin of the Eastern European University*, 2 (8), 148-156 [in Ukrainian].
5. Mazur, I. *Detinizatsiya ekonomiky Ukrayiny: teoriya ta praktyka: monografiya [Detinization of the Ukrainian Economy: Theory and Practice: monograph]*. К.: Vydavnycho-polihrafichnyy tsentr «Kyivskyy universytet» [in Ukrainian].
6. Ofitsiyyny sayt Derzhavnoyi fiskalnoyi sluzhby Ukrayiny [Official site of the State Fiscal Service of Ukraine]. *sfs.gov.ua*. Retrieved from <http://sfs.gov.ua> [in Ukrainian].
7. Ofitsiyyny sayt Ministerstva finansiv Ukrayiny [Official site of the Ministry of Finance of Ukraine]. *www.mof.gov.ua*. Retrieved from <https://www.mof.gov.ua> [in Ukrainian].
8. Reykin, V. S., & Makara, O. V. (2017). Analiz chynnykiv tinizatsiyi ekonomiky Ukrayiny [Analysis of the factors of shadowing the economy of Ukraine]. *Prychornomorski ekonomichni studiyi – Black Sea economic studies*, 22, 55-60 [in Ukrainian].
9. Tymoshchuk, L. I., & Dermanska, L. V. (2013). Monetarni vazheli rozvytku ekonomiky Ukrayiny [Monetary levers of economic development of Ukraine]. *Mizhn. nauk.-vyr. zh.: Stalyy rozvytok ekonomiky. – International. scientific-vir. Sustainable Development of the Economy*, 3, 56-59 [in Ukrainian].
10. Tyshchuk, T. A., Kharazishvili, Yu. M., & Ivanov, O. V. (Eds.). (2011). *Tinova ekonomika v Ukrayini: masshtaby ta napryamky podolannya : analit. dop. [The Shadow Economy in Ukraine: Scales and Directions of Overcoming: An Analyte. ext.]*. Ya. A. Zhalilo (Ed.). К.: NISD, 2011 [in Ukrainian].
11. Kharazishvili, Yu. M. (2017). Svitlo i tin ekonomiky Ukrayiny: rezervy zrostannya ta modernizatsiyi [The Light and Shadow of the Economy of Ukraine: Reserves of Growth and Modernization]. *Ekonomika Ukrayiny – Economy of Ukraine*, 4, 22-45 [in Ukrainian].
12. Yurchyk, H. M. (2013). Otsinyuvannya masshtabiv ta naslidkiv tinovoyi zaynyatosti [Estimation of scale and consequences of shadow employment]. *Sotsialnotrudovi vidnosyny: teoriya ta praktyka – Social and labor relations: theory and practice*, 1, 138–143 [in Ukrainian].

MONETARY LEVERS OF RISK MANAGEMENT OF THE UKRAINE NATIONAL ECONOMY

M. Rubakha, M. Rohovska

Ivan Franko National University of Lviv

The article analyzes the main monetary levers of influence of the National Bank of Ukraine on economic development in the context of risk management of the national economy of Ukraine. Changes in indicators of the monetary sphere of the economy in relation to the level of the shadow economy are analyzed. In particular, the calculation of the Fechner correlation coefficient determines the presence, closeness and direction of correlation between individual monetary aggregates of the money supply, consumer price index, exchange rate and the level of shadowing of the economy.

According to the results of the study, a moderate direct correlation between the level of the shadow economy and the consumer price index is observed in Ukraine (the Fechner correlation coefficient is 0.29). The correlation between the value of changes in the exchange rate and the level of the shadow economy was found, the value of the Fechner correlation coefficient was 0.69 (close direct dependence). At the same time, there is a moderate correlation between the level of the shadow economy and the monetary aggregate M0, which includes cash in circulation outside deposit-taking corporations (the Fechner correlation coefficient is 0.23; a moderate direct correlation between indicators). There is a moderate inverse interconnection between the monetary aggregate M2 and the level of the shadow economy (the Fechner correlation coefficient is -0.23). The possibilities of the monetary sector regulator to influence the reduction and risks of the functioning of the national economy, in particular in the context of reducing its shadow sector, have been determined.

In order to minimize the risk of shadowing the national economy, the National Bank of Ukraine should pay attention to certain monetary levers, taking into account the correlation between the studied indicators, in particular, to increase the volume of non-cash payments, strengthen the national currency and reduce the level of inflation. The level of monetization of the Ukrainian economy is quite significant: from 47.7% to 60.2% during the study period (2005-2018). This is not conducive to the cash flow of major economic entities, since cash is used to a large extent to serve shadow transactions. The article presents the directions of ensuring the sustainable economic development of the country on the basis of the use of monetary levers to influence the cash flow of the main economic entities in the economy of Ukraine.

Keywords: monetary levers, shadow economy, exchange rate, consumer price index, money supply, currency stability.