

УДК 336.7

## ОЦІНКА ВПЛИВУ ІНСТРУМЕНТІВ ТА ПАРАМЕТРІВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НА ФІНАНСОВУ БЕЗПЕКУ УКРАЇНИ

**КРИНИЦЯ Сергій Олександрович**

*к.е.н., доцент,*

*доцент кафедри фінансів та обліку*

*Черкаського навчально-наукового інституту*

*Університету банківської справи*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5569-4682>*

**БОНДАРЕНКО Олена Євгенівна**

*студентка*

*Черкаського навчально-наукового інституту*

*Університету банківської справи*

**Бондар Жанна Богданівна**

*студентка*

*Черкаського навчально-наукового інституту*

*Університету банківської справи*

**Анотація.** *Стаття присвячена дослідженню впливу інструментів та параметрів монетарної політики на фінансову безпеку України. Розроблено економіко-математичну модель прогнозування такого впливу на основі нелінійних поліноміальних трендів.*

**Ключові слова:** *монетарна політика, грошово-кредитна політика, фінансова безпека, грошова маса, інфляція, облікова ставка, індекс купівельної спроможності, поліноміальний тренд.*

**Постановка проблеми.** *Проблематика забезпечення фінансової безпеки держави є актуальним питанням в умовах загострення та зростання економічних загроз країни. Монетарна*

**Аннотация.** *Статья посвящена исследованию влияния инструментов и параметров монетарной политики на финансовую безопасность Украины. Разработана экономико-математическая модель прогнозирования такого влияния на основе нелинейных полиномиальных трендов.*

**Ключевые слова:** *монетарная политика, денежно-кредитная политика, финансовая безопасность, денежная масса, инфляция, учетная ставка, индекс покупательной способности, полиномиальный тренд.*

*політика безпосередньо здійснює вплив на макроекономічні процеси в країні, зокрема, на рівень і темпи інфляції, економічну динаміку, стан фінансового ринку. Тому задля забезпе-*

чення макроекономічної стабілізації, ефективного економічного зростання в контексті забезпечення економічної безпеки України в умовах трансформації соціально-економічної сфери необхідне удосконалення механізмів грошово-кредитної політики.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблематика забезпечення фінансової безпеки держави висвітлена у працях таких науковців, як В. Геєць, О. Барановський, А. Сухоруков, О. Власюк, О. Василик, О. Тулуб, Н. Зачосова, Є. Дмитрієв, Т. Куценко, В. Іщенко, М. Перепелиця, О. Гудзювата та ін. Проте малодослідженою залишається роль монетарної політики у формуванні фінансової безпеки держави.

**Метою статті** є вдосконалення методики оцінки впливу інструментів та параметрів монетарної політики на рівень фінансової безпеки держави.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Як основні заходи забезпечення фінансової безпеки держави з боку грошово-кредитної сфери, можна виділити такі:

- забезпечення стабільності національної грошової одиниці та, за потреби, сприяння зміни обмінного курсу для подолання макроекономічних диспропорцій, стимулювання економічної активності, зовнішньоекономічної діяльності тощо;
- формування золотовалютних резервів;
- підтримання банківської ліквідності за рахунок кредитування Національним банком України комерційних банків;
- вплив на формування вартості кредитних ресурсів шляхом урівноваження попиту і пропозиції на кредитні ресурси тощо.

Втім, реалізація цих заходів можлива при деяких адміністративних обмеженнях. Це стосується: обмеження зростання грошової маси; спрямування дешевших кредитних ресурсів на кредитування пріоритетних галузей; рефінансування окремо визначених комерційних банків із застосуванням певних пільг; регулювання попиту на кредитні ресурси тощо (рис. 1.).

Таким чином, виявлення факторів монетарної політики, що впливають на фінансову безпеку, та дослідження їх взаємозв'язку один з одним дозволяють робити висновок про те, що комплексний аналіз усіх факторів, під впливом яких формуються цінова та фінансова стабільності, і структури їх взаємозв'язку, безумовно, є найважливішим питанням при регулюванні монетарних процесів та напрямом його вдосконалення.

Задля аналізу впливу грошово-кредитної сфери на фінансову безпеку держави, нами виділено 11 відносних показників монетарної політики, які найповніше впливають на фінансову безпеку держави, зокрема: швидкість обігу (ВВП/М2), відношення обсягу готівки до ВВП, рівень монетизації (М3/ВВП), індекс купівельної спроможності, питома вага грошової маси в іноземній валюті у М3, облікова середньорічна ставка НБУ, частка простроченої заборгованості за кредитами у загальній сумі кредитів, частка довгострокових кредитів у загальному обсязі кредитів, частка кредитів у національній валюті в загальному обсязі наданих кредитів, темпи інфляції та рівень середньої процентної ставки кредитів комерційних банків відносно інфляції.

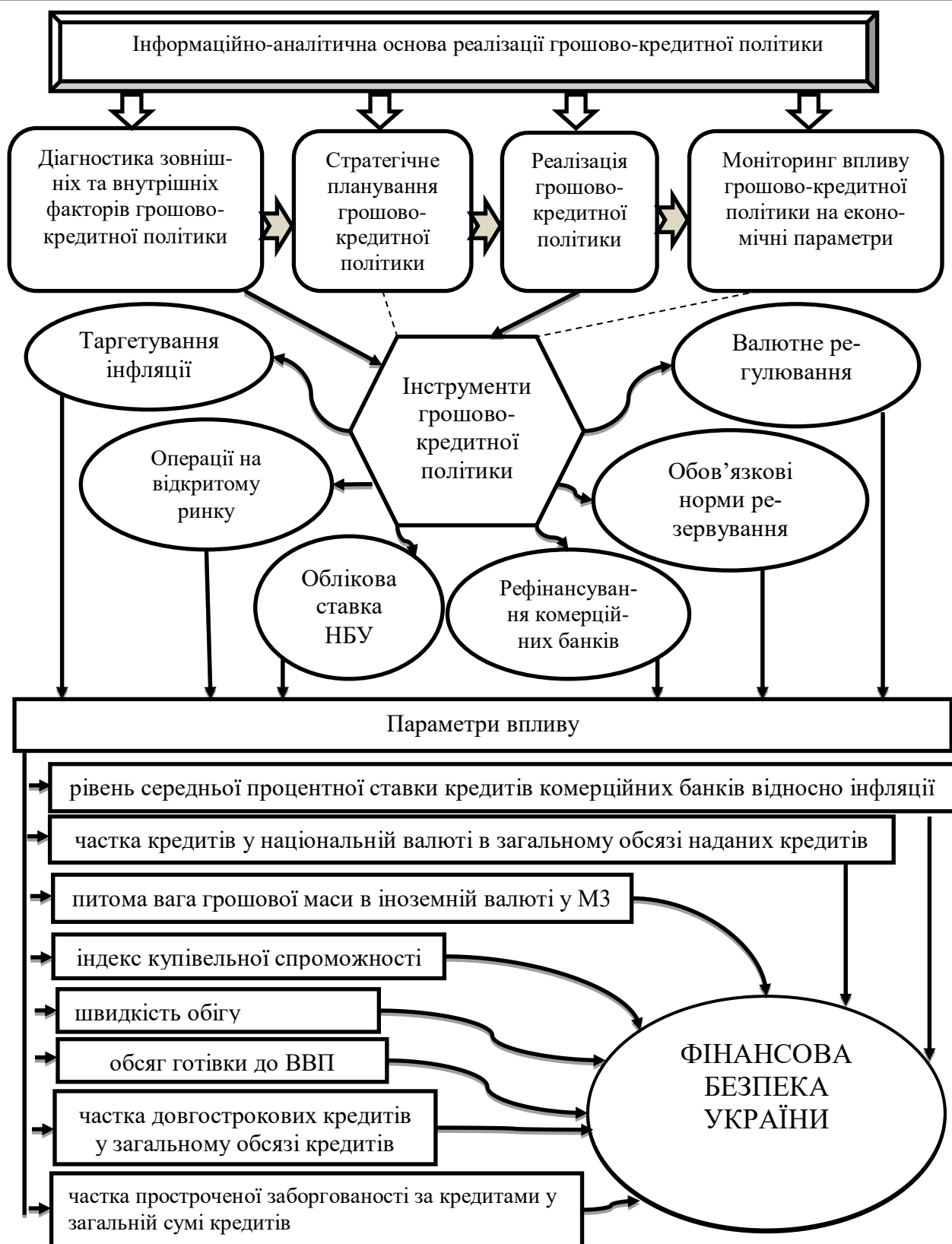


Рис. 1. Механізм реалізації монетарної політики України в контексті забезпечення фінансової безпеки

Джерело: складено авторами на основі [2,3,4,5]

Характеристику стану фінансової безпеки, що включає взаємозв'язані складники, в т.ч. і безпеку

грошово-кредитної сфери. Таким чином, необхідно провести інтегральне оцінювання її рівня, щоб оцінити вплив дестабілізуючих факторів. За допомогою відповідної методики [1],

проаналізуємо динаміку рівня грошово-кредитної безпеки.

Аналіз показників грошово-кредитної безпеки подано в табл. 1.

Таблиця 1

Індикатори грошово-кредитної безпеки України  
у 2010-2020 рр. та I півріччі 2021 року

Показники		Рівень монетизації, %	Швидкість обігу, к-ть обертів	Обсяг готівки до ВВП, %	Рівень інфляції, %	Частка довгострокових кредитів у загальному обсязі кредитів, наданих комерційними банками, %	Рівень середньої процентної ставки кредитів комерційних банків відносно інфляції, %
Роки	1	2	3	4	5	6	7
	2010	55,2	1,8	16,9	109,1	29,3	5,5
	2011	52,1	1,9	14,6	104,6	25,4	9,7
	2012	54,9	1,8	14,4	99,8	21,6	15,7
	2013	62,5	1,6	16,3	100,5	19,1	13,9
	2014	61,1	1,6	18,1	124,9	21,3	-9,9
	2015	50,2	2,0	14,3	143,3	21,8	-25,8
	2016	46,3	2,2	13,2	112,4	25,9	3,5
	2017	40,5	2,5	11,1	113,7	26,4	0,9
	2018	35,9	2,8	10,2	109,8	22,8	7,4
	2019	36,2	2,8	9,7	104,1	19,6	12,9
	2020	44,1	2,3	12,3	105,0	18,3	8,1
	1 п/р 2021	87,8	1,1	24,9	106,4	16,1	5,7
Абсолютні відхилення (+/-)	1 п/р 2021/2010	+32,5	-0,7	+8,0	-2,7	-13,2	+0,2
	1 п/р 2021/2020	+43,6	-1,2	+12,6	+1,4	-2,2	-2,4

Джерело: власні розрахунки авторів за [6]

Більшість представлених індикаторів мають негативні тенденції, а також суттєво нижчі за порогові значення. З таблиці бачимо особливо високий рівень монетизації національної еконо-

міки. За нормою, показник відношення обсягу грошового агрегату М3 до ВВП має бути не більше 50 %, а у першому півріччі 2021 року це значення виросло аж до 87,8%, що зумов-

лено перевищенням темпів приросту грошової маси порівняно з темпами приросту валового внутрішнього продукту.

Показник частки готівки до ВВП України у 1 півріччі 2021 р. становила 24,9 %, що перевищувало граничний рівень цього показника у 6,2 рази, що свідчить про посилення ризиків валютно-курсової нестабільності та інфляційних процесів. Значне зростання інфляції, та, відповідно, збільшення державного боргу, було спричинене значним коливанням курсу. У 2014 р. курс гривні знизився з 7,99 грн/дол. США до 15,77 грн/дол. США, у 2015 р. – до 24,00 грн/дол. США, а зараз тримається на рівні 26-27 грн/дол. США.

Рівень інфляції у 2015 році був максимально високим – 143,3%, що перевищує критичне значення на 36,3 %. Протягом 2018-2021 рр. рівень інфляції стабілізувався, проте в критичному діапазоні 104,1-109,8%

Ці чинники також відобразилися і на банківській системі. Впродовж усього досліджуваного періоду, показник відношення процентної ставки і темпів інфляції коливався від 15,7% у 2012 році, до -25,8 % у 2015 році. Зараз показник на рівні 5,7%, що однак дещо перевищує нормативний рівень цього показника – 5,0 % та зумовлює низьку дохідність банківського кредитування. Тому частка довгострокових кредитів у загальному обсязі кредитів, наданих комерційними банками, залишається порівняно низькою – лише 16,1%, що на 13,9% нижче за норму.

Але не всі індикатори грошово-кредитної безпеки мають позитивні тенденції. Наприклад, порівняно з

$$y = -3E-05x^6 + 0,0013x^5 - 0,0221x^4 + 0,1777x^3 - 0,7054x^2 + 1,2316x - 0,2705 \quad (1)$$

де  $x$  – показник монетизації (МЗ/ВВП),  $y$  – рівень фінансової безпеки.

2020 роком, де швидкість обігу перевищувала гранично допустиме значення і становила 2,3, то у 1 півріччі 2021 року значення показника відношення ВВП до обсягу грошового агрегату М2 становило 1,1 (при нормі не більше 2,0), що є свідченням нормальної швидкості його обігу.

Звернемо увагу, що більшість індикаторів грошово-кредитної безпеки знаходяться у критичній зоні. Перш за все це стосується періоду 2014-2016 рр., коли військові дії на сході країни ставили під загрозу фінансову стабільність держави.

Більшість дослідників визначають прогностичні показники монетарної політики на основі побудови трендів, де головним фактором є час [3]. Дозволимо не погодитися з таким підходом, оскільки побудова часових трендів має головним недоліком екстраполяцію минулих проблем на майбутнє. Так, наприклад, екстраполяція динаміки рівня фінансової безпеки (рис. 2) врахує в майбутньому прогностичні періоди значних спадів 2014-2015 та 2020 років, викликані неекономічними факторами, що методично є невірним.

На нашу думку, при побудові моделі прогнозування рівня фінансової безпеки треба виходити з впливу на нього факторів, які описуються параметрами та індикаторами монетарної політики.

Дослідимо вплив кожного з факторів (індикаторів монетарної політики) на рівень фінансової безпеки на основі аналізу трендів.

Так вплив рівня монетизації (МЗ/ВВП) на фінансову безпеку описується лінією тренду поліноміальної функції вигляду:

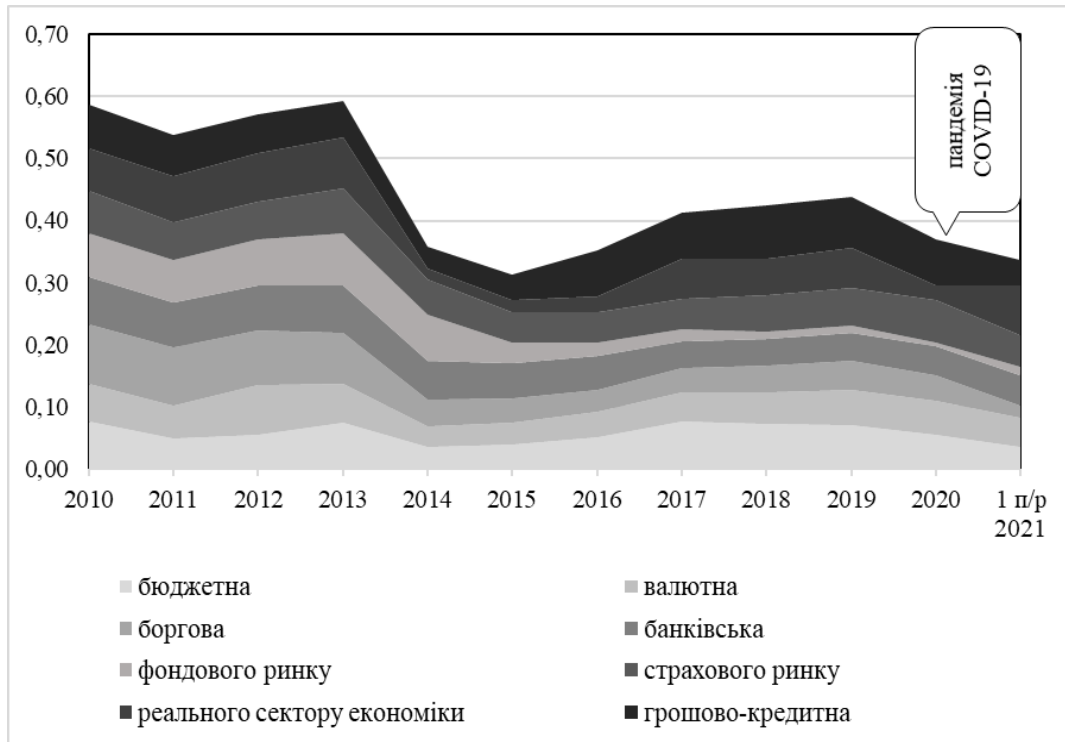


Рис. 2. Динаміка інтегрального показника фінансової безпеки України та вплив її структурних складових у 2010-2021 рр.

Джерело: складено авторами на основі [6,7,8,9]

Наочно аналіз тренду рівня монетизації зображено на рис. 3. Рівень апроксимації ( $R^2$ ) 0.4995 свідчить про до-

волі високий вплив рівня монетизації на фінансову безпеку і достовірність побудованої моделі.

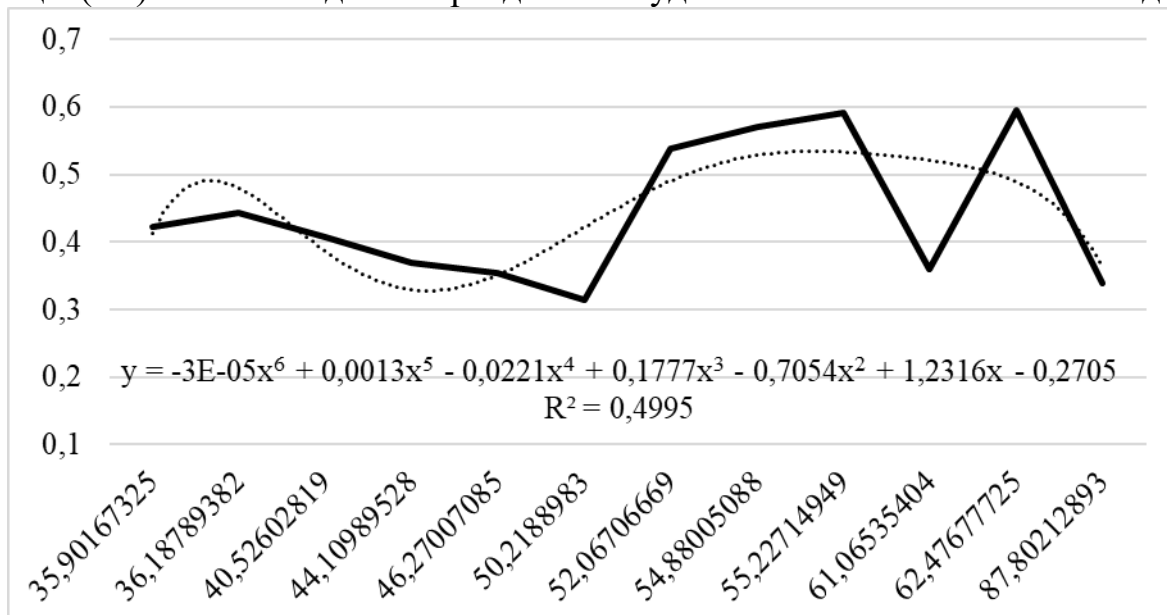


Рис. 3. Поліноміальний тренд та фактична залежність фінансової безпеки від рівня монетизації України

Джерело: складено авторами

На рис. 4 зображено вплив темпів інфляції на фінансову безпеку, який

описується функцією поліноміальної залежності вигляду:

$y = -2E-05x^6 + 0,001x^5 - 0,017x^4 + 0,1349x^3 - 0,5278x^2 + 0,8834x + 0,0951$  (2)  
де  $x$  – показник темпів інфляції,  $y$  – рівень фінансової безпеки.

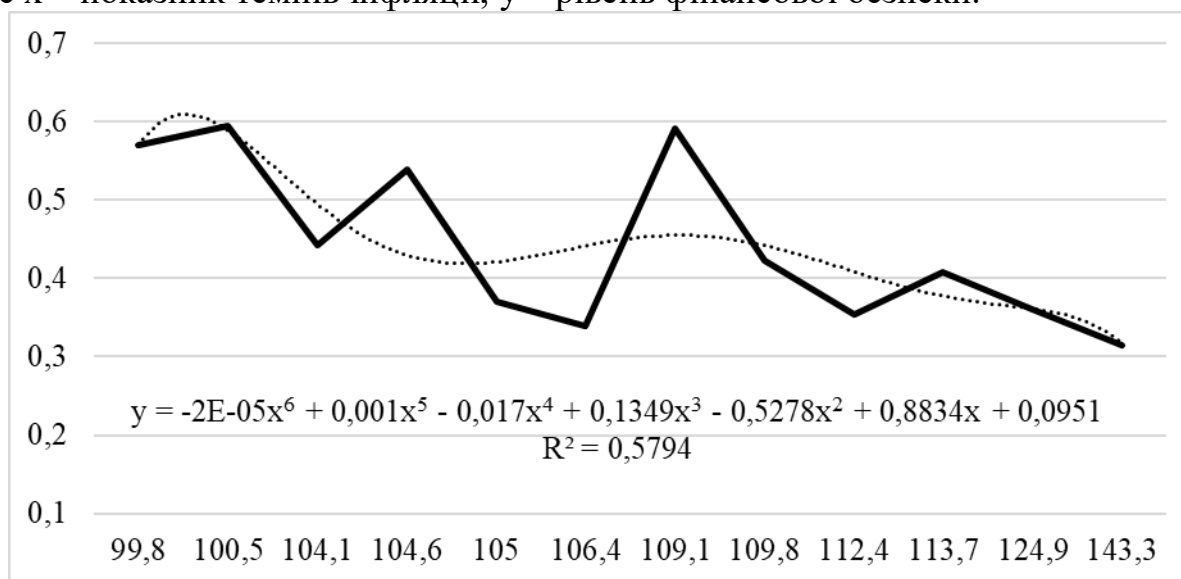


Рис. 4. Поліноміальний тренд та фактична залежність фінансової безпеки від темпів інфляції

Джерело: складено авторами

В цілому модель аналізу впливу індикаторів монетарної політики на рівень фінансової безпеки представлена системою функцій, що наведена в табл. 2.

Таблиця 2

Модель впливу грошової-кредитної політики на фінансову безпеку

Індикатори	Рівняння тренду	Коефіцієнт апроксимації $R^2$
Індекс купівельної спроможності	$y = 2E-05x_1^6 - 0,0009x_1^5 + 0,012x_1^4 - 0,0791x_1^3 + 0,2581x_1^2 - 0,3512x_1 + 0,4823$	$R^2 = 0,4423$
Обсяг готівки до ВВП, %	$y = 4E-05x_2^6 - 0,0012x_2^5 + 0,016x_2^4 - 0,0938x_2^3 + 0,2609x_2^2 - 0,3455x_2 + 0,6058$	$R^2 = 0,8439$
Питома вага грошової маси в іноземній валюті у МЗ	$y = 2E-05x_3^6 - 0,0009x_3^5 + 0,012x_3^4 - 0,0791x_3^3 + 0,2581x_3^2 - 0,3512x_3 + 0,4823$	$R^2 = 0,4423$
Відношення ВВП до обсягу грошового агрегату М2 (швидкість обігу), кількість обертів	$y = -3E-05x_4^6 + 0,0012x_4^5 - 0,0159x_4^4 + 0,1085x_4^3 - 0,3948x_4^2 + 0,7573x_4 - 0,0937$	$R^2 = 0,4995$
Темпи інфляції	$y = -2E-05x_5^6 + 0,001x_5^5 - 0,017x_5^4 + 0,1349x_5^3 - 0,5278x_5^2 + 0,8834x_5 + 0,0951$	$R^2 = 0,5794$
Рівень середньої процентної ставки кредитів комерційних банків відносно інфляції	$y = 3E-06x_6^6 - 0,0002x_6^5 + 0,004x_6^4 - 0,0377x_6^3 + 0,1584x_6^2 - 0,2397x_6 + 0,4345$	$R^2 = 0,564$
Облікова середньорічна ставка НБУ	$y = -2E-05x_7^6 + 0,0007x_7^5 - 0,0107x_7^4 + 0,0873x_7^3 - 0,4026x_7^2 + 0,9376x_7 - 0,2383$	$R^2 = 0,8072$

Закінчення табл. 2

Частка простроченої заборгованості за кредитами у загальній сумі кредитів	$y = 3E-05x_8^6 - 0,0014x_8^5 + 0,0203x_8^4 - 0,1427x_8^3 + 0,4766x_8^2 - 0,724x_8 + 0,9655$	$R^2 = 0,8848$
Частка довгострокових кредитів у загальному обсязі кредитів (більше 5 років)	$y = 4E-05x_9^6 - 0,0016x_9^5 + 0,0226x_9^4 - 0,1481x_9^3 + 0,4511x_9^2 - 0,5192x_9 + 0,5256$	$R^2 = 0,4144$
Частка кредитів у національній валюті в загальному обсязі наданих кредитів	$y = 7E-05x_{10}^6 - 0,0025x_{10}^5 + 0,0354x_{10}^4 - 0,2461x_{10}^3 + 0,8481x_{10}^2 - 1,2735x_{10} + 0,9576$	$R^2 = 0,6783$
Відношення обсягу грошового агрегату МЗ до ВВП (рівень монетизації), %	$y = -3E-05x_{11}^6 + 0,0013x_{11}^5 - 0,0221x_{11}^4 + 0,1777x_{11}^3 - 0,7054x_{11}^2 + 1,2316x_{11} - 0,2705$	$R^2 = 0,4995$

*Джерело:* власні розрахунки авторів

Проаналізовані фактори досить повно відображають достовірність регресії, про що свідчать відповідні значення коефіцієнтів апроксимації  $R^2$ . Отже, побудована нами модель є статистично значимою.

**Висновки.** Таким чином пропонувану модель можна використовувати для прогнозування впливу параметрів монетарної політики на рівень фінан-

сової безпеки, оцінювати наслідки тих чи інших рішень в грошово-кредитній сфері для фінансової системи країни в цілому та рівень її фінансової безпеки, на макроекономічні процеси в країні, стан валютного ринку, рівень і темпи інфляції, що є підґрунтям підвищення фінансової безпеки держави.

### *Список використаної літератури*

1. Харазішвілі Ю.М. Методологічні підходи до оцінки рівня економічної безпеки країни. *Наука та наукознавство*. 2014. № 4. С. 44-58.
2. Гунчак Н. В., Васильців Т. Г., Сухай О. Є. Державне регулювання процесу інтелектуалізації економіки України : монографія. Львів: Априорі, 2016. 256 с.
3. Гудзовата О.О. Механізм реалізації грошово-кредитної політики в системі зміцнення фінансової безпеки України : дис. ... докт. ек. наук: 21.04.01. Київ, 2019. 421 с.
4. Дзюблюк О. В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки. Київ : Поліграф-книга, 2000. 512 с.
5. Міщенко В.І., Сомик А.В. та ін. Ліквідність банківської системи України, Науково-аналітичні матеріали. Вип. 12. К.; Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2008. 180 с.
6. Статистика фінансового сектору. Національний банк України. Офіційний сайт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (дата звернення: 16.01.2022)
7. Макроекономічна статистика. Державна служба статистики України. Офіційний сайт. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 16.01.2022)
8. Дані та аналітика. Міністерство фінансів України. Офіційний сайт. URL: <https://mof.gov.ua/uk/previous-years-budgets> (дата звернення: 16.01.2022)



9. Боргова політика. Міністерство фінансів України. Офіційний сайт. URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgova-politika> (дата звернення: 16.01.2022)