М. П. Політило,
к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів,
Національний університет "Львівська політехніка", м. Львів
ORCID ID: 0000-0002-6147-1397
О. О. Бонетський,
к. е. н., асистент, асистент кафедри фінансів,
Національний університет "Львівська політехніка", м. Львів
ORCID ID: 0000-0002-5797-0310

DOI: 10.32702/2306-6806.2020.10.136

ОСОБЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ МОНЕТАРНИХ ІНСТРУМЕНТІВ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

М. Politylo,
PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance,
Lviv Polytechnic National University, Lviv
O. Bonetskyi,
PhD in Economics, Assistant, Assistant of the Department of Finance,
Lviv Polytechnic National University, Lviv

THE USE FEATURES OF MONETARY INSTRUMENTS BY THE NATIONAL BANK OF UKRAINE IN UNCERTAIN CONDITIONS

У статті проведено огляд грошового ринку України за період останніх 10 років, досліджено динаміку грошових агрегатів, зокрема щодо їх нерівномірного зростання, зазначено тенденції до зростання швидкості обігу грошей. Виявлено причину зростання швидкості грошей, зокрема через масове впровадження ІТ-технологій у банківські послуги та доступність Інтернету, саме ІТ-технологій є основним джерелом грошей для Інтернет-торгівлі і безготівкових розрахунків. Спрогнозовано, що в динаміці швидкість обігу грошей в Україні буде збільшуватися й надалі. Зазначено особливості застосування інструментів щодо регулювання готівкового обігу, зокрема в умовах зростання оборотності грошей. Як наслідок, виявлено, що інструменти готівкового регулювання знижують свою ефективність в динаміці за останні роки. Досліджено особливості регулювання облікової ставки Національним Банком України та операцій на відкритому ринку в умовах невизначеності та сформульовано висновок, що діапазон зміни облікової ставки за останні п'ять років зменшився у п'ять разів, особливо суттєво в останні два роки.

The article describes an overview of the Ukrainian money market for the last 10 years. First of all, the dynamics of all monetary units were investigated, the trend of their uneven growth was revealed (the fastest growing cash aggregate — M1 in terms of deposits to the question), the speed of turnover of money was calculated and the tendencies to its growth were indicated. The reason for this phenomenon has been substantiated, that this is due to the mass introduction of information and telecommunication technologies into banking services over the past ten years and the accessibility of the Internet (the popularity was gained because of the convenience and speed). It is predicted that the rate of turnover of money will continue to increase.

There was investigated the dynamics of Ukraine's GDP as a sphere served by money. It was found that GDP growth in hryvnia equivalent during 2010-2019 was occurred in 3.7 times, in dollar — 1.2 times, and in cash mass — 2.4 times.. Disparities in such growth mean the presence of inflation (in certain periods — at high rates) and the exchange rate of major currencies (also jumpy).

In the process of studying the features of the application of tools for regulation of cash circulation, it was found that the composition of cash in circulation has changed. So, NBU converts banknotes in denominations from one to ten UAH, and gradually removes coins from circulation. It is observed the decrease in the number of banknotes in denominations up to 100 UAH. and increase their number for denominations from 200 UAH. and higher. It is justified that cash regulation tools reduce their efficiency because of the rising rate of turnover of money.

There were investigated the features of NBU discount rate regulation and the transactions on the open market in conditions of uncertainty. the range of changes in the discount rate over the past five years has decreased fivefold, especially significantly in the last two years. This means the creation of the expansion of the money supply condition, but the amount of transactions on the open market are carried out in the direction of removing of the cash from circulation and reducing the money supply. So this ambiguous situation is created in order to remove the inflationary fast monetary aggregate M1 and the monetary aggregate M0, that is as inflationary as M0 but not as fast as the first one.

Ключові слова: інструменти грошово-кредитного регулювання, грошові агрегати, облікова ставка, операції на відкритому ринку.

Key words: instruments of monetary regulation, cash aggregates, discount rate, transactions on the open market.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Останніми роками в економіці України діє низка негативних факторів. Захоплення Криму і війна на Донбасі, високий рівень корупції, негативний інвестиційний клімат, політичні потрясіння — всі ці негативні фактори разом важко оцінити, щось прогнозувати, тому можна вважати, що економіка України перебуває в стані невизначеності. За таких умов, коли економіка держави знаходиться в стані невизначеності важливим є правильне застосування монетарних інструментів. Велику роль в цих умовах невизначеності відіграє Національний банк України, який здійснює грошово-кредитну політику, що є одним із інструментів грошово-кредитного регулювання. Ось чому вивчення досвіду застосування інструментів грошово-кредитного регулювання Національним банком України є актуальним нині.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Серед останніх досліджень і публікацій слід відзначити інформаційні повідомлення на ресурсах Національного Банку України [1; 6; 7], Державного комітету статистики України [4] та наукові ресурси [2; 3; 5].

Таблиця 1. Динаміка грошових агрегатів у 2010—2020 рр.

Роки	Грошові агрегати, млн грн				Питома вага у М3		
	M0	M1	M2	M3	M0	M1	M2
2010	182 990	289 894	596 841	597 872	30,61	48,49	99,83
2011	192 665	311 047	681 801	685 515	28,11	45,37	99,46
2012	203 245	323 225	771 126	773 199	26,29	41,8	99,73
2013	237 777	383 821	906 236	908 994	26,16	42,22	99,7
2014	282 947	435 475	955 349	956 728	29,57	45,52	99,86
2015	282 673	472 217	993 812	994 062	28,44	47,5	99,97
2016	314 392	529 928	1 102 391	1 102 700	28,51	48,06	99,97
2017	332 546	601 631	1 208 557	1 208 859	27,51	49,77	99,98
2018	363 629	671 285	1 273 772	1 277 635	28,46	52,54	99,7
2019	384 366	770 043	1 435 221	1 438 311	26,72	53,54	99,79
2020 (серпень)	470 420	908 804	1 672 122	1 674 878	28,09	54,26	99,84
Зростання	2,57	3,13	2,80	2,80	-	-	-

Джерело: [1].

Таблиця 2. Динаміка ВВП України, грошової маси і швидкості її обігу

Роки	М3, млрд грн	ВВП (млрд грн)	ВВП (млрд дол.)	Швидкість обігу грошей	
				за М1	за М3
2010	597,9	1079,3	136,0	3,72	1,81
2011	685,5	1300,0	163,2	4,18	1,9
2012	773,2	1404,7	175,8	4,35	1,82
2013	909,0	1465,2	183,3	3,82	1,61
2014	956,7	1587,0	133,5	3,64	1,66
2015	994,1	1988,6	91,0	4,21	2
2016	1 102,7	2385,4	93,3	4,5	2,16
2017	1 208,9	2983,9	112,2	4,96	2,47
2018	1 277,6	3560,6	130,8	5,3	2,79
2019	1 438,3	3974,6	167,8	5,16	2,76
Зростання	2,4	3,7	1,2	1,4	1,5

Джерело: [4].

МЕТА СТАТТІ

Мета статті — дослідити грошову масу і застосування інструментів грошово-кредитного регулювання Національним банком в умовах нестабільності.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

У процесі дослідження грошової маси та застосування інструментів грошово-кредитного регулювання особливу увагу слід приділити грошовому обігу, зокрема грошовим агрегатам M0, M1, M2, M3. Структуровану динаміку грошових агрегатів та їх питому вагу в агрегаті M3 за останні 10 років подано у таблиці 1.

Аналізуючи дані, що подано в таблиці 1 ми дійшли висновків, що протягом останніх 10 років зростання грошової маси відбулося у 2,57 рази, грошової маси за агрегатом M1 — у 3,13 рази, а решти двох агрегатів — у 2,8 рази. Тобто грошової маси побільшало у 2,8 рази (за агрегатом M3, який включає в себе всі інші). Питома вага M0 коливалася в діапазоні 26—30%, що не є значним коливанням. Набагато більшу амплітуду має агрегат M1 (41—54%). Це пояснюється активним переходом на розрахунки через Інтернет і банківською картою протягом цього часу. Тобто це вплив впровадження новітніх IT-технологій у банківській сфері. Грошовий агрегат M2 становив 99% від M3, що означає, що трастових (довірчих операцій) майже не проводилося. А це в свою чергу означає, що економіка України останні 10 років була економікою недовіри з відповідним грошовим оборотом [2]. Це призводить до незаробленого прибутку, знижує ефективність операцій тощо [3].

Тож грошей в економіці побільшало. Наступним кроком доцільно порівняти грошовий обіг і ВВП України за останні 10 років (див. табл. 2).

Варто звернути увагу, що таблиця 2 відображає дані до 2019 р. (тоді як таблиця 1 до серпня 2020 р.). Аналізуючи всі парамет-

Таблиця 3. Динаміка обігу банкнот у 2017–2020 рр.

Номинал, грн	Кількість, млн шт.				
	2017	2018	2019	2020 (1.01)	2020 (1.07)
1	492,8	546,7	528,3	491,2	469,3
2	287,2	256,5	225,7	202,0	190,6
5	209,7	229,5	229,8	259,8	230,3
10	177,8	183,2	175,9	186,3	177,4
20	153,2	141,4	129,2	134,4	134,0
50	288,0	242,9	191,3	168,4	158,8
100	473,4	425,0	381,5	337,4	351,0
200	598,0	593,5	673,9	687,5	685,5
500	301,4	358,4	417,6	464,0	525,5
1000	-	-	-	3,9	34,0

Джерело: [6].

Таблиця 4. Динаміка обігу монет у 2017–2020 рр.

Номинал	Кількість, млн шт.				
	2017	2018	2019	2020 (1.01)	2020 (1.07)
1 коп.	2437,4	2438,0	2437,7	2435,2	2434,4
2 коп.	1396,3	1396,9	1396,6	1395,4	1395,0
5 коп.	1805,9	1877,2	1876,3	1858,5	1853,7
10 коп.	3754,3	3809,6	3807,8	3857,2	3888,7
25 коп.	1615,4	1722,5	1727,7	1706,2	1680,2
50 коп.	1169,6	1233,9	1240,4	1262,0	1257,9
1 грн	478,5	495,0	550,5	669,4	711,4
2 грн			57,0	167,0	210,0
5 грн				0,8	16,5
10 грн					1,3

Примітка: Розмінні монети номіналами 1, 2, 5 копійок виведені з обігу 1 жовтня 2019 р., але ще фігурують у даних НБУ за 2020 р. (табл. 4). Чому така ситуація — потрібно досліджувати додатково.

Джерело: [6].

ри подані в табл. 2, зокрема М3, ВВП, швидкість обігу грошей ми розуміємо, що всі вони зростають в динаміці. Номінальний ВВП України у гривневому еквіваленті зріс у 2,4 рази, а в доларовому еквіваленті — в 1,2 рази. Диспропорція у зростанні пояснюється зростанням цін і девальвацією гривні.

Швидкість обігу грошей, яка зросла за двома агрегатами — М1 і М3. Оскільки грошовий агрегат М1 входить у М3, то приріст М3 через вплив М1 є більшим, ніж інших складових М3. Те саме підтверджується найбільшим зростанням М1 від усіх інших грошових агрегатів (див. табл. 1). Звідси робимо висновок, що збільшення швидкості обігу грошей з 3,72 до 5,16 оборотів відбуло-

ся за рахунок впровадження ІТ-технологій. Тут варто описати процес їхнього впровадження. Послуги SMS-банкінгу та Інтернет-банкінгу банки пропонували ще набагато раніше, але впроваджуватися в маси почалося приблизно у 2005 р. Розрахунки банківськими картками поволі набирали популярності (спочатку люди переводили основну частину зарплати в готівку, а вже потім сфера послуг пропонувала можливість розрахуватися картою). Паралельно почали набирати популярності Інтернет-магазини [5]. Останні 2—3 роки більшість людей у містах активно користується депозитами до запитання. Карантин, зумовлений пандемією коронавірусу, створив умови, коли люди в більшій мірі почали надавати розрахункам через термінали, або онлайн перед розрахунками готівку. Тож передбачаємо, що надалі цей вплив ІТ-сфери на швидкість обігу грошей залишиться суттєвим.

Готівковий оборот теж змінився. Змінилася його структура (див. табл. 3, табл. 4). На жаль, нам не вдалося знайти дані, старші 2017 р.

Щодо банкнот номіналом від 1 грн до 100 грн, то їх кількість має чітку тенденцію до зменшення, а починаючи з 200-гривневої банкноти — до зростання. Це теж є ознакою інфляції — купюри малих номіналів дедалі менше виконують функцію засобу обігу. Друк банкнот великих номіналів не є засобом стримування інфляції.

Щодо копійок, то їх кількість суттєво не змінюється, навіть спостерігається цікава тенденція — монети номіналом 1, 2, 5 копійок незважаючи на вилучення з обігу в основній своїй масі так і залишилися (мабуть, на руках у людей).

У 2019 р. Національним банком введено в обіг монети номіналом 1 і 2 грн нового зразка, у 2020 р. — ще й номіналом 5 і 10 грн. У зв'язку з фізичним зношенням банкнот НБУ щорічно вилучає з обігу близько 900 млн штук банкнот усіх номіналів, з яких близько 70 % становлять банкноти номіналами від 1 до 20 грн.

Наступним інструментом монетарного регулювання є облікова ставка Національного Банку України. Структуровану по роках динаміку облікової ставки НБУ наведено у таблиці 5.

Здійснивши аналізування даних таблиці 5, ми дійшли висновку, що упродовж 2010—2013 рр. Національний Банк України знижував облікову ставку і мінімальне її значення сягнуло 6,5%. З початком російської агресії проти України у 2014 р. НБУ почав збільшувати облікову ставку і в лютому 2015 р. зафіксоване рекордне її зростання до 30% річних. Саме тоді йшли активні бої за Дебальцеве і валютний ринок ліхоманило. Після припинення активних бойових дій економіка заспокоїлася і

Таблиця 5. Динаміка облікової ставки НБУ у 2010–2020 рр.

Період	Ставка, % річних	Період	Ставка, % річних
з 12.08.2009 р.	10,25	з 28.10.2016 р.	14
з 08.06.2010 р.	9,5	з 14.04.2017 р.	13
з 08.07.2010 р.	8,5	з 26.05.2017 р.	12,5
з 10.08.2010 р.	7,75	з 27.10.2017 р.	13,5
з 23.03.2012 р.	7,5	з 15.12.2017 р.	14,5
з 10.06.2013 р.	7,0	з 26.01.2018 р.	16,0
з 13.08.2013 р.	6,5	з 02.03.2018 р.	17,0
з 15.04.2014 р.	9,5	з 13.07.2018 р.	17,5
з 17.07.2014 р.	12,5	з 07.09.2018 р.	18,0
з 13.11.2014 р.	14,0	з 26.04.2019 р.	17,5
з 06.02.2015 р.	19,5	з 19.07.2019 р.	17,0
з 06.02.2015 р.	30	з 06.09.2019 р.	16,5
з 28.08.2015 р.	27	з 25.10.2019 р.	15,5
з 25.09.2015 р.	22	з 13.12.2019 р.	13,5
з 22.04.2016 р.	19	з 31.01.2020 р.	11,0
з 27.05.2016 р.	18	з 13.03.2020 р.	10,0
з 24.06.2016 р.	16,5	з 24.04.2020 р.	8,0
з 29.07.2016 р.	15,5	з 12.06.2020 р.	6,0
з 16.09.2016 р.	15	дотепер	

Джерело: [7].

були створені умови для зниження облікової ставки НБУ до 12,5%. Так тривало до жовтня 2017 р., коли споживча інфляція почала прискорюватися і виходити за рамки встановленого коридору. З метою її стримування НБУ цілий рік поетапно піднімав облікову ставку до 18%. Потім знову почалося її зниження і на даний час вона становить 6%.

Тож, як висновок, можна стверджувати, що НБУ активно використовує облікову ставку як інструмент регулювання грошового ринку. В часи потрясінь він її збільшує, під час спокою — зменшує. Великий діапазон коливань облікової ставки свідчить про серйозність проблем на грошовому ринку. Інакше, ніж панікою це неможливо назвати. Скачки значення облікової ставки донизу означає, що НБУ всіма силами хоче зробити гроші доступними для позичальників, щоб активізувати ділову активність в країні.

Ще одним важливим інструментом є операції на відкритому ринку. Загальний обсяг наданих Національним банком коштів з підтримання ліквідності банків у 2020 р. становить 96 455,5 млн грн за середньозваженою ставкою 7 до 12 % річних, загальний обсяг залучених коштів з мобілізації коштів банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів становить 8 395 812,0 млн грн за ставкою від 5 до 11,5% річних [1]. Різниця в два порядки означає стійку мобілізацію коштів. В обох процесах річна відсоткова ставка знижується, що означає зменшення їх ефективності. Це є втілення правила про зменшення граничної корисності.

Норми резервування за операціями потрібно вивчати додатково.

ВИСНОВКИ

Підсумовуючи вищезазначене можна дійти таких висновків:

1. Найбільшим дестабілізуючим фактором у банківській системі протягом 2010—2020 рр. є війна на сході України. Саме у 2014—2015 рр. НБУ провадив найжорсткіші заходи по стабілізації ситуації на грошовому ринку. Але наприкінці аналізованого періоду фактор війни дещо втратив свій вплив.

2. Зміни відбулися в структурі грошових агрегатів. Найбільший приріст отримав агрегат М1, який зріс у 3,13 рази, коли вся грошова маса (М3) зросла у 2,8 рази. Найбільший діапазон коливань спостерігався саме за агрегатом М1 (41—54% в структурі М3), особливо в останні два-три роки. Це означає, що впровадження ІТ-технологій у банківські послуги прискорює швидкість обігу грошей (в М1 входять, крім М0, ще й депозити до запитання. Саме вони є основним джерелом грошей для Інтернет-торгівлі і безготівкових розрахунків).

3. Оскільки впровадження ІТ-технологій сприяло суттєвому зростанню агрегата М1 та обігу гривні, то засоби готівкового регулювання щораз зменшують ефективність. Інструменти, які дозволяють змінити кількість грошової маси теж отримують щораз вужчий діапазон застосування, адже саме швидкість обігу грошей стає щораз сильнішим фактором впливу.

4. З метою регулювання готівкового обігу НБУ вніс зміни до готівкової грошової маси, в основному через падіння купівельної спроможності грошей. У 2017—2020 рр. спостерігалось скорочення кількості банкнот в обігу номіналом до 100 грн і зростання їх кількості для номіналів від 200 грн і вище. Вилучено з обігу монети номіналом 1, 2, 5 копійок, а з 1 жовтня 2020 р. — ще й 25 коп. У 2019 р. введено в обіг монети номіналом 1 і 2 грн, а в 2020 р. — ще й 5 і 10 грн. Як вже було зазначено, цей інструмент буде мати щораз вужчий діапазон застосування.

5. Обліковою ставкою НБУ то звужує, то розширяє можливості грошового ринку. Звуження відбувається в період потрясінь, розширення — в період спокою. Тут цікаво, що облікова ставка у 2015 р. становила 30%, а в 2020 р. — 6%. Такий діапазон коливань (у п'ять разів) свідчить про лихоманку на грошовому ринку.

6. Операції на відкритому ринку у 2020 р. спрямовані на зменшення обсягу грошової маси, а облікова ставка — на її збільшення її можливостей. Це ситуація, коли НБУ діє за принципом "краще менше, але краще". Тобто створюється неоднозначна ситуація з метою вилучення інфляційного швидкого грошового агрегата М1 і його супутника М0. Ефект від таких заходів потрібно вивчати додатково.

Тож НБУ активно застосовує інструменти грошово-кредитного регулювання, а діапазони коливань свідчать про паніку на грошовому ринку у 2014—2015 рр. і відносну стабільність в останні роки.

Література:

1. Грошово-кредитна статистика: веб-сайт НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#2fs> (дата звернення: 16.10.2020).
2. Бонетський О.О. Показники рівня економічної довіри до гривні з позицій функцій грошей / О.О. Бонетський // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. — 2010. — № 2. — С. 22—26.
3. Формування процесів забезпечення економічної захищеності в системі антикризового управління: мікро— та макрорівень: Монографія / Ра ред. д.е.н., проф. І.Б. Хоми. Львів: Ліга-Прес, 2017. 216 с.
4. Економічна статистика, Національні рахунки: веб-сайт Державного комітету статистики України. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm (дата звернення: 16.10.2020).
5. Політило М.П. Банківські інновації як необхідність ефективного функціонування банківського ринку / А.П. Бондаренко, М.П. Політило // Інвестиції: практика та досвід. — № 3. — 2018. — С. 5—8.
6. Структура готівки в обігу: веб-сайт НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/gotivkoviy-obig-v-ukrayini-na-01-lipnya-2020-roku> (дата звернення: 16.10.2020).
7. Облікова ставка Національного банку: веб-сайт НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/stages/archive-rish> (дата звернення: 16.10.2020).

References:

1. The official site of the National Bank of Ukraine (2020), "Monetary statistics", available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#2fs> (Accessed 16 October 2020).
2. Bonetsky, O.O. (2010), "Indicators of the level of economic trust of the hryvnia from the standpoint of the functions of money", Bulletin of the University of Banking of the National Bank of Ukraine, vol. 2, pp. 22—26.
3. Khoma, I.B. Bonetsky, O.O. Kashchyshyn, V.M. Voronina, R.M. and Lemishovska, O.S. (2017), Formuvannya protsesiv zabezpechennya ekonomichnoyi zakhyshchenosti v systemi antykrizovoho upravlinnya: mikro- ta makroriven' [Formation of processes of providing economic security in the system of crisis management: micro- and macro-level], League-Press, Lviv, Ukraine.
4. The official site of the site of the State Statistics Committee of Ukraine (2020), "Economic statistics, National Accounts", available at: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm (Accessed 16 October 2020).
5. Politylo, M.P. and Bondarenko, L.P. (2018), "Banking innovations as a necessity of effective functioning of the banking market", Investments: practice and experience, vol. 3, pp. 5—8.
6. The official site of the National Bank of Ukraine (2020), "Cash in circulation", available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/gotivkoviy-obig-v-ukrayini-na-01-lipnya-2020-roku> (Accessed 16 October 2020).
7. The official site of the National Bank of Ukraine (2020), "NBU Key Policy Rate", available at: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/stages/archive-rish> (Accessed 16 October 2020).

Стаття надійшла до редакції 18.10.2020 р.