

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ СЕМЕНА КУЗНЕЦЯ

ОГОРОДНЯ ЄВГЕНІЯ МИКОЛАЇВНА



УДК 338.23:336.74:336.711 (043.3)

**ОЦІНЮВАННЯ ДІЄВОСТІ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ
ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ КРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Харків – 2016

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Харківському національному економічному університеті імені Семена Кузнеця Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник – доктор економічних наук, доцент
Губарєва Ірина Олегівна,
Науково-дослідний центр індустріальних проблем
розвитку Національної академії наук України,
старший науковий співробітник відділу проблем
розвитку регіональної економіки.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, доцент
Савченко Тарас Григорович,
Українська академія банківської справи,
декан обліково-фінансового факультету,
професор кафедри бухгалтерського обліку та аудиту;

кандидат економічних наук, доцент
Конопатська Лариса Василівна,
Державний вищий навчальний заклад
«Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»,
професор кафедри менеджменту банківської
діяльності.

Захист відбудеться «28» квітня 2016 р. о 13.00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради, шифр Д 64.055.02, у Харківському національному економічному університеті імені Семена Кузнеця за адресою: 61166, м. Харків, пров. Інженерний, 1-А, ауд. 606.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця за адресою: 61166, м. Харків, пров. Інженерний, 1-А.

Автореферат розісланий «28» березня 2016 р.

Учений секретар
спеціалізованої вченої ради



Н. С. Марксва

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Забезпечення сталого розвитку економіки країни, стабільність її банківської системи та національної грошової одиниці в значній мірі залежать від дієвої монетарної політики центрального банку, яким в Україні є Національний банк України (НБУ). Дестабілізація банківської системи України, збитки якої на початок 2016 р. становили 57283 млн грн, зростання інфляції до 43,3% та зниження реального валового внутрішнього продукту (ВВП) на 10,5% свідчать про наявність проблем у формуванні та реалізації монетарної політики НБУ.

Інструменти монетарної політики широко застосовуються у світовій практиці для вирівнювання дисбалансів в економіці, які характеризуються дефіцитом ліквідності, інфляційними процесами, спадом виробництва. Згідно із Законом України «Про Національний банк України», Основними засадами грошово-кредитної політики на 2014, 2015 рр., Посланням Президента України до Верховної Ради України у 2014 р. «Про внутрішнє і зовнішнє становище України у сфері національної безпеки» пріоритетною метою центрального банку країни є підтримання і забезпечення підґрунтя для сталого розвитку її економіки, досягнення якого відображає дієвість монетарної політики. Відповідно до листа про наміри «Україна – Меморандум про економічну та фінансову політику» (2015 р.), основна вимога дієвої монетарної політики полягає у забезпеченні відповідності її результатів певним кількісним критеріям та індикативним цілям. Згідно до цього, оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку є актуальним науково-практичним завданням.

Основою наукового пошуку у сфері оцінювання монетарної політики центрального банку країни стали роботи вітчизняних науковців, таких як: О. Вовчак, Н. Гребеник, О. Дзюблюк, К. Жулінська, В. Козюк, Л. Конопатська, А. Мороз, М. Панковець, О. Перепьолкіна, Т. Савченко, А. Сомик, В. Стельмах, О. Щербакова, та ін. Значний внесок у дослідження механізму дії інструментів монетарної політики на показники розвитку економіки країни зробили такі зарубіжні науковці: Е. Аргов, А. Бліндер, Л. Гамбакорт, Б. Грінуолд, М. Лабонте, Д. Стігліц, Дж. Уікс.

Однак фундаментальні напрацювання вчених потребують поглиблення та уточнення з позиції необхідності оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку. Зокрема, актуальними є питання оцінювання досягнення стратегічних цілей монетарної політики, серед яких пріоритетною є забезпечення сталого розвитку економіки країни; визначення критеріїв та формування складу показників-індикаторів дієвості монетарної політики, які характеризують параметри сталого розвитку економіки країни, та розроблення інтервальної шкали їх оцінювання. Недостатньо розробленими залишаються питання обґрунтування пріоритетності дії інструментів монетарної політики центрального банку при обґрунтуванні сценаріїв сталого розвитку економіки країни. Необхідність вирішення зазначених питань зумовила актуальність теми, мету і задачі дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана відповідно до планів наукових досліджень Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця, а її основні результати знайшли відображення в таких науково-дослідних роботах: «Управлінські

технології та їх впровадження у діяльність банку» (номер державної реєстрації 0112U007627), за якою, в розділі «Вплив монетарної політики на інвестиційну активність банківських установ» подано пропозиції щодо теоретичного та практичного обґрунтування процесу формування монетарної політики центрального банку для забезпечення сталого розвитку економіки країни; «Вдосконалення системи управління діяльністю банку на основі використання інноваційних методів і технологій» (номер державної реєстрації 0113U008070), за якою у розділі «Формування монетарної політики НБУ як умова підвищення ефективності управління банківською діяльністю» подано наукові розробки щодо удосконалення методичного підходу до оцінки дієвості монетарної політики.

Мета і задачі дослідження. Мета роботи полягає у подальшому розвитку теоретичних положень, методичного забезпечення та практичних рекомендацій щодо оцінювання та підвищення дієвості монетарної політики центрального банку. Для досягнення поставленої мети у роботі поставлено такі задачі:

уточнити сутність поняття «дієвість монетарної політики»;

обґрунтувати доцільність застосування цільового підходу до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни;

обґрунтувати склад системи показників-індикаторів дієвості монетарної політики центрального банку країни;

розробити й обґрунтувати інтервальну шкалу монетарних і загальних параметрів сталого розвитку економіки країни, що є базою діагностичного інструментарію для оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку;

доповнити методичні положення щодо вибору пріоритетних напрямів підвищення дієвості монетарної політики центрального банку країни;

розробити й обґрунтувати методичне забезпечення прогнозування сценаріїв сталого розвитку економіки країни з урахуванням впливу інструментів монетарної політики;

розробити методичний підхід до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни, що передбачає кількісне вимірювання та якісну характеристику її рівня.

Об'єкт дослідження – процес забезпечення дієвості монетарної політики центрального банку країни.

Предмет дослідження – теоретичне й науково-методичне забезпечення оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку в контексті формування сценаріїв сталого розвитку економіки країни.

Методи дослідження. Теоретичною і методичною основою дисертації є фундаментальні положення економічної теорії розвитку, монетаризму, а також дослідження вітчизняних і зарубіжних вчених з питань монетарної політики, монетарного аналізу, грошово-кредитного регулювання і забезпечення сталого розвитку економіки країни.

Для вирішення поставлених задач у роботі використано такі загальнонаукові та спеціальні, теоретичні й емпіричні методи і прийоми: *аналізу та логічного узагальнення* – для визначення особливостей оцінювання дієвості монетарної політики щодо забезпечення сталого розвитку економіки країни; *методи морфологічного аналізу і контент-аналізу* – для визначення сутності поняття

«дієвість монетарної політики»; *аналізу, синтезу, порівняльного співставлення* – для первинного відбору й обґрунтування системи показників-індикаторів дієвості монетарної політики центрального банку; *тест Грейнджера, моделі VAR та ЕСМ* – для виявлення причинно-наслідкових зв'язків і залежностей між параметрами сталого розвитку економіки країни та інструментами монетарної політики; *таксономічного аналізу* – для побудови інтегрального показника оцінки дієвості монетарної політики; *когнітивного моделювання* – для визначення пріоритетності дії інструментів монетарної політики у контексті забезпечення сталого розвитку економіки країни; *імітаційного та імпульсного моделювання* – для розроблення сценаріїв забезпечення сталого розвитку економіки країни з метою оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку; *метод регресійного аналізу* – для формалізації взаємозв'язків між складовими імітаційної моделі з використанням інструментів монетарної політики та показниками фінансового і реального секторів економіки; *SADT-технологію* – для визначення послідовності виявлення етапу оцінювання дієвості монетарної політики НБУ в процесі її формування для забезпечення сталого розвитку економіки країни.

Інформаційну базу дослідження становили законодавчі акти Верховної Ради України, постанови Кабінету Міністрів України, нормативно-правові акти та фінансово-статистичні дані звітності Національного банку України, статистичні матеріали Державної служби статистики України, статистичні дані звітності Міністерства фінансів України та Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, статистичні дані звітності Світового банку та Міжнародного валютного фонду.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у подальшому розвитку теоретичного та науково-методичного забезпечення оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни.

Найбільш вагомими результатами дослідження, що характеризуються науковою новизною і винесено на захист, полягають у такому:

вперше:

розроблено методичний підхід до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни, що передбачає кількісне та якісне вимірювання її рівня на основі визначення граничних значень показників, які характеризують стратегічні цілі монетарної політики центрального банку: забезпечення сталого розвитку економіки країни, підтримання стабільності банківської системи та національної грошової одиниці завдяки поєднанню методів імітаційного та імпульсного моделювання, когнітивного підходу, таксономічного аналізу, шкалювання показників, що дозволяє визначити вагомими чинники монетарної політики при досягненні її стратегічних цілей, пришвидшуючи виявлення недоліків у формуванні та реалізації монетарної політики центрального банку та шляхів підвищення її дієвості;

удоскоплено:

діагностичний інструментарій оцінювання дієвості монетарної політики, що ґрунтується на показниках, які характеризують сталий розвиток економіки країни і мають причинно-наслідкову залежність з інструментами монетарної політики та, на відміну від існуючих, передбачає обґрунтування кількісних значень їхніх якісних рівнів (стабілізаційний, підтримуваний, сталий), що дає можливість оцінити стан

економіки як результат дієвості монетарної політики центрального банку;

дістали подальшого розвитку:

склад системи показників-індикаторів дієвості монетарної політики, який, на відміну від існуючих, враховує формалізовані причинно-наслідкові зв'язки між показниками сталого розвитку економіки країни та інструментами монетарної політики, що дозволить прогнозувати зміни показників сталого розвитку економіки країни при реалізації корегуючих дій монетарної політики центрального банку;

методичні положення щодо вибору пріоритетних напрямів підвищення дієвості монетарної політики центрального банку, в яких, на відміну від існуючих, враховано зміну цільового індикатора сталого розвитку економіки країни при проходженні імпульсів дії інструментів монетарної політики з урахуванням стану економіки, що уможлиблює визначення пріоритетності дії інструментів монетарної політики для забезпечення сталого розвитку економічних процесів;

методичне забезпечення прогнозування сценаріїв сталого розвитку економіки країни з урахуванням впливу інструментів монетарної політики, що, на відміну від існуючих, ґрунтується на формалізації та поєднанні зв'язків між реальним і фінансовим секторами економіки з дією інструментів монетарної політики, враховує її вплив на показники сталого розвитку економіки, що уможлиблює оцінювання й забезпечує підвищення дієвості інструментів монетарної політики при побудові сценаріїв сталого розвитку економіки країни;

визначення сутності поняття «дієвість монетарної політики» центрального банку країни, особливістю якого є врахування стратегічної мети монетарної політики – забезпечення сталого розвитку економіки, що дало можливість визначити сукупність заходів регулювання центральним банком грошової маси у сфері грошового обігу та кредиту з метою впливу на економічне зростання, стримування інфляції, на стабілізацію (сталість) розвитку економіки, стабільність національної грошової одиниці.

Практичне значення одержаних результатів полягає у розвитку теоретичних положень і методичного забезпечення щодо оцінювання дієвості монетарної політики. Надані рекомендації, суттєво підвищують рівень обґрунтованості рішень при формуванні та реалізації монетарної політики центральним банком у контексті забезпечення сталого розвитку економіки країни.

Запропоновані в дисертації розробки й практичні рекомендації мають прикладний характер, використовуються фінансовими установами, що підтверджено відповідними довідками. Зокрема, методичний підхід до вибору пріоритетних напрямів забезпечення сталого розвитку економіки країни інструментами монетарної політики, який ґрунтується на когнітивному підході, використано у роботі Управління Національного банку України в Харківській області у рамках забезпечення реалізації заходів Національного банку України з проведення грошово-кредитної політики у 2013 р. (довідка № 03-039/9659 від 25.11.2013). Методичне забезпечення для прогнозування сталого розвитку економіки країни на основі застосування комплексу імітаційних моделей: інтегрального показника стабільності банківської системи як орієнтира при прийнятті управлінських рішень; сценарію формування монетарної політики та сценаріїв впливу інструментів монетарної політики на показники сталого розвитку економіки країни застосовано у роботі

Харківської обласної дирекції ПАТ КБ «ПРАВЕКС БАНК» (довідка № 104-13 від 10.12.2013). Систему показників-індикаторів дієвості монетарної політики, яка містить показники, що характеризують причинно-наслідкові зв'язки між показниками сталого розвитку економіки країни та інструментами монетарної політики, впроваджено в роботу Регіональної дирекції Харківського регіону ПАТ КБ «СТАНДАРТ» (довідка № 03-20/1489 від 11.10.2013). Організаційний підхід до виявлення впливу монетарної політики центрального банку країни на банківську діяльність, який, на відміну від існуючих, дає можливість виявити зв'язки елементів визначеної системи, означити типізацію загального потоку інформації, виокремити з масиву явища, які мають найвагоміше значення, використано у роботі ПАТ «Банк Золоті ворота» (довідка № 03 від 14.01.2014). Методичний підхід до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни, який, на відміну від існуючих, дозволяє комплексно оцінювати дієвість монетарної політики та її трансмісійного механізму, а також врахувати поведінкові фактори, що впливають на результат монетарної політики центрального банку країни, оцінити відповідність показників стану економіки їх оптимальним значенням, виявити пріоритетний дієвий інструмент монетарної політики центрального банку країни й обрати найбільш прийнятний варіант розвитку подій щодо досягнення сталого розвитку економіки країни використано при виконанні досліджень у НДЦІПР НАН України за темою «Формування потенціалу сталого соціально-економічного розвитку північно-східних областей України на основі модернізації їх адміністративно-територіального устрою» (довідка № 05/120 від 22.05.2013). Результати дослідження щодо оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку застосовуються у Харківському національному економічному університеті імені Семена Кузнеця при викладанні навчальних дисциплін «Банківська система», «Центральний банк і грошово-кредитна політика» для студентів освітнього ступеня «бакалавр» (довідка № 15/86-45-104 від 27.08.2015).

Особистий внесок здобувача. Усі положення дисертації, висновки та рекомендації, винесені на захист, отримані автором особисто. Відносно наукових праць, опублікованих у співавторстві, в дисертації використано лише ті ідеї, які належать особисто автору. Особистий внесок в роботах, виконаних у співавторстві, зазначено в списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні розробки та практичні результати дисертаційної роботи оприлюднено на 10 міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях: «Теоретико-методологічні і науково-практичні засади інвестиційного, фінансового та облікового забезпечення розвитку економіки» (Кам'янець-Подільський, 2011); «Актуальні проблеми економіки: теоретичні та практичні аспекти» (Дніпропетровськ, 2012); «Проблеми управління соціально-економічним розвитком України» (Харків, 2012); «Сучасна економіка: сценарії та стратегії» (Сімферополь, 2012); «Розвиток України очима молоді: соціальні, економічні та правові аспекти» (Харків, 2013); «Управление экономическими системами: актуальные проблемы экономической интеграции, модернизации, конкурентоспособности и устойчивого развития» (Чита, 2013); «Сучасні проблеми та механізми фінансового управління» (Харків, 2013); «Соціально-економічний розвиток країн: досвід та перспективи» (Львів, 2014); «Актуальні питання фінансово-

економічного розвитку держави та регіонів» (Київ, 2014); «Актуальные научные исследования в современном мире» (Переяслав-Хмельницький, 2015).

Публікації. Основні результати і висновки дисертації знайшли відображення в 19 наукових працях, у тому числі: у розділах 1 колективної монографії, 6 статтях у наукових фахових виданнях України, 1 статті в іноземному виданні, 1 статті у періодичному виданні України, яке включено до міжнародних наукометричних баз, 10 матеріалах конференцій. Загальний обсяг публікацій – 28,28 ум.-друк. арк., особисто автору належить 13,7 ум.-друк. арк.

Структура й обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Робота викладена на 357 сторінках машинописного тексту, містить: 37 таблиць, з яких 13 займають 17 повних сторінок, 29 рисунків, з яких 3 займають 3 повні сторінки, 20 додатків – на 86 сторінках, список використаних джерел з 569 найменувань – на 56 сторінках. Обсяг основного тексту дисертації становить 195 сторінок.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертації, визначено мету, об'єкт, предмет, задачі дослідження, відображено наукову новизну й практичне значення отриманих результатів, представлено інформацію щодо їх апробації та опублікування.

У першому розділі – «Теоретичні аспекти оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни» – уточнено сутність поняття «дієвість монетарної політики»; узагальнено основні підходи до оцінювання монетарної політики центрального банку.

Дослідження основних особливостей оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку на законодавчому рівні і трансформація фундаментальних наукових положень виявили відсутність єдиного підходу до трактування поняття «дієвість монетарної політики», що зумовило необхідність розвитку його змістовного наповнення. За результатами контент-аналізу уточнено поняття «дієвість монетарної політики», під яким запропоновано розуміти спроможність визначення центральним банком сукупності заходів регулювання грошової маси у сфері грошового обігу та кредиту з метою впливу на економічне зростання, стримування інфляції, на стабілізацію (сталість) розвитку економіки, стабільність національної грошової одиниці. Дане визначення враховує стратегічну мету монетарної політики центрального банку – забезпечення сталого розвитку економіки країни.

Проаналізовано основні підходи до оцінювання монетарної політики центрального банку. Визначено, що: системний підхід застосовується до оцінювання дієвості трансмісійного механізму монетарної політики; кількісний підхід – для визначення збалансованості грошового попиту і пропозиції; економічний підхід – для характеризувати настання бумів і спадів в економіці; управлінський підхід – для оцінювання точності, швидкості та результативності досягнення визначених центральним банком цілей; трансмісійний підхід – для емпіричного оцінювання дії монетарної трансмісії; цільовий підхід – для виявлення відповідності одержаних

результатів поставленим цілям. Доведено, що застосування цільового підходу до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку обумовлюється необхідністю врахування критеріїв оцінювання дієвості монетарної політики: ступеня досягнення стратегічних цілей та вирішення поставлених завдань; здатності впливати в процесі досягнення обраних цілей, наявності реакції параметрів цілей монетарної політики (стабільності національної грошової одиниці, банківської системи, розвитку економіки країни) на зміни інструментів монетарної політики; спланованого результату; надійності і послідовності; гнучкості та можливості корегування дій.

Для оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку у межах цільового підходу визначено й розкрито сутність основних стратегічних цілей монетарної політики, а саме забезпечення: сталого розвитку економіки країни для підтримання процесу якісних змін економіки, що підвищує ефективність її функціонування, забезпечує задоволеність потреб соціально-економічного розвитку та передбачає формування позитивних змін економіки країни у визначених межах; стабільності національної грошової одиниці й утримання валютного курсу в прогнозованому діапазоні; стабільності банківської системи як комплексної характеристики її стану.

Відповідно до кожного підходу оцінювання монетарної політики центрального банку, з урахуванням критеріїв, методів і підходів доведено, що прояв дієвості монетарної політики має якісне вираження, тобто її оцінювання є складним процесом, який ускладнюється відсутністю загальноприйнятого та задекларованого підходу, що стало підґрунтям для розроблення методичного підходу до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни з урахуванням існуючих нагальних проблем економіки.

У другому розділі – «Оцінка дієвості монетарної політики центрального банку країни» – обґрунтовано склад системи показників-індикаторів дієвості монетарної політики центрального банку країни; розроблено й обґрунтовано інтервальну шкалу монетарних і загальних параметрів сталого розвитку економіки країни, що є базою діагностичного інструментарію для оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку.

Для оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку обґрунтовано систему її показників-індикаторів, які характеризують забезпечення: припливу інвестицій, підтримання експорту товарів і послуг з урахуванням впливу імпорту, забезпечення відповідних темпів інфляції та зростання обсягу ВВП, створення умов для зниження рівня безробіття в країні, сприяння фінансуванню бюджету країни, насичення економіки грошовими коштами і кредитними ресурсами, підтримання стабільності банківської системи при перерозподілі фінансових потоків (рис. 1).

Система показників-індикаторів дієвості монетарної політики центрального банку (рис. 1) сформована шляхом: виявлення причинно-наслідкових зв'язків між інструментами монетарної політики, загальними і монетарними параметрами сталого розвитку економіки країни (за результатами тесту Грейнджера на каузальність); оцінювання швидкості дії інструментів монетарної політики на основі визначеної залежності та реакції показників сталого розвитку економіки країни на зміну значень

інструментів монетарної політики у коротко-, середньо- та довгостроковому періоді (на основі побудови моделей векторної авторегресії на період з 2002 р. до 2014 р. у щоквартальному розрізі, які є адекватними відповідно до критеріїв значущості Фішера та Стюдента, коефіцієнта детермінації і скорегованого коефіцієнта детермінації, критеріїв стаціонарності Jarque–Bera та LM–тесту Бройша–Годфрі).

Показник-індикатор дієвості монетарної політики центрального банку країни (НБУ)	
Інфляція (ІСЦ) обумовлена зміною на 1% від ставки рефінансування, на 30% від облікової ставки НБУ, у короткостроковому періоді, з поступовим зменшенням залежності до 18%	<p>Показники - індикатори дієвості монетарної політики та їх умовні позначення: <i>ІСЦ</i> – індекс споживчих цін; <i>Рб</i> – рівень безробіття (за методологією МОП); <i>ЦПП</i> – індекс цін промислової продукції (%); <i>ЗробВВП</i> – зміна реального обсягу ВВП (%); <i>Екс</i> – експорт товарів і послуг (% від ВВП); <i>Сальдо ППБ</i> – сальдо поточного платіжного балансу (% від ВВП); <i>Ксв</i> – кінцеві споживчі витрати (% від ВВП); <i>ІНкап</i> – капітальні інвестиції (% від ВВП); <i>Дзб</i> – доходи Зведеного бюджету України (% від ВВП); <i>Взб</i> – видатки Зведеного бюджету України (% від ВВП); <i>ВВП</i> – темпи зростання ВВП (%); <i>Вк</i> – валютний курс; <i>МрНБУ</i> – міжнародні резерви НБУ (темпи зростання, %); <i>ІН.пр.ін.</i> – прямі іноземні інвестиції (% від ВВП); <i>Тпр. Г.М. (МЗ)</i> – темпи приросту грошової маси (МЗ); <i>Тпр М0</i> – темпи приросту грошей поза банками (М0, %); <i>Тпр М1</i> – темпи приросту грошової маси М1 (%); <i>Тпр М2</i> – темпи приросту грошової маси М2 (%); <i>Тпр МБ</i> – темпи приросту монетарної бази (%); <i>ШОГ</i> – швидкість обертання грошей; <i>ГМ</i> – грошовий мультиплікатор; <i>Тпр. кред.</i> – темпи приросту кредитів наданих банками в економіку України (%); <i>Тпр. депоз.</i> – темпи приросту депозитів залучених банками (%); <i>Рмон.</i> – рівень монетизації економіки (%).</p>
Експорт товарів і послуг обумовлений зміною облікової ставки НБУ на 10% у короткостроковому періоді, на 40% у середньо- та довгостроковому періоді	
Обсяг капітальних інвестицій (ІНкап) на 12,3% обумовлений зміною облікової ставки НБУ, на 3% – дохідністю ОВДП, у короткостроковому періоді, з поступовим зменшенням залежності до 2% від облікової ставки НБУ та збільшенням від дохідності ОВДП (до 16%)	
ВВП на 2% обумовлений зміною облікової ставки НБУ у короткостроковому періоді з поступовим збільшенням залежності до 8%, на 1% від ставки рефінансування і на 25–30% – від дохідності ОВДП	
Кредити, надані в економіку (Тпр.кред.), на 2% обумовлені зміною облікової ставки НБУ, на 30% – операціями з цінними паперами на відкритому ринку і на 68% – власним значенням	

Рис. 1. Склад системи показників-індикаторів дієвості монетарної політики центрального банку

Оцінювання дієвості інструментів монетарної політики НБУ базується на виявленні швидкості передачі монетарних імпульсів як реакції зміни облікової ставки НБУ, середньозваженої ставки рефінансування, норми обов'язкового резервування, операцій з цінними паперами на відкритому ринку (представлених дохідністю облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП)) до складових фінансового ринку та показників, які характеризують сталий розвиток економіки країни.

У процесі дослідження особливостей оцінювання дієвості монетарної політики НБУ, з'ясовано, що недостатньо розробленим є підхід до оцінювання проблем дієвості монетарної політики НБУ на різних етапах розвитку економіки для забезпечення його сталості. Це зумовило необхідність побудови шкал показників сталого розвитку економіки країни з урахуванням дієвості монетарної політики центрального банку.

За результатами розрахунків показників-індикаторів дієвості монетарної політики НБУ з 2002 р. по 2014 р. встановлено, що розподіл значень показників характеризується асиметрією. Тому побудову шкали вимірювання показників сталості розвитку економіки країни з урахуванням його етапів та дієвості монетарної політики центрального банку здійснено із застосуванням коефіцієнта корегування асиметрії та правила «трьох сигм» з урахуванням право- і лівобічної асиметрії (табл. 1).

Розроблені шкали (табл. 1) є підґрунтям для удосконаленого діагностичного інструментарію оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку при забезпеченні сталого розвитку економіки країни, що дозволяє оперативно виявляти проблемні аспекти при реалізації монетарної політики центрального банку згідно з її стратегічними цілями і тактичними завданнями.

**Інтервальна шкала показників-індикаторів дієвості монетарної політики
центрального банку за етапами розвитку економіки країни**

Показник	Граничні значення показників-індикаторів дієвості монетарної політики за етапами розвитку економіки країни			Наявність асиметрії
	стабілізаційний	підтримуваний	сталий	
Параметри сталого розвитку економіки країни				Правобічна асиметрія
Вк	[10,3; 8,9]	(8,9; 7,5]	(7,5; 6,1]	
ІСЦ	[104;102,9]	(102,9; 101,9]	(101,9; 100,9]	
Екс	[73,5; 66,6]	(66,6; 59,6]	(59,6; 52,7]	
Ксв	[79,4; 87,4]	(87,4; 95,4]	(95,4; 103,5]	
Інкап	[21,9; 33,7]	(33,7; 45,6]	(45,6; 57,4]	
ІН.пр.ін.	[4,3; 8,3]	(8,3; 12,2]	(12,2; 16,2]	
Дзб	[30,7; 33,0]	(33,0; 35,3]	(35,3; 37,7]	
ЩЦП	[105,7; 104,2]	(104,2; 102,7]	(102,7;101,2]	
Монетарні параметри сталого розвитку економіки країни				
ГМ	[2,5; 2,8]	(2,8; 3,1]	(3,1; 3,5]	
Тпр. депоз.	[29,8; 70,0]	(70,0; 110,3]	(110,3; 150,5]	
Параметри сталого розвитку економіки країни				
Сальдо ППБ	[-22,7; -12,3]	(-12,3; 2,0]	(2,0; 8,4]	
ЗробВВП	[-16,6; -10,2]	(-10,2; -3,9]	(-3,9; 2,4]	
Взб	[8,4; 14,3]	(14,3; 20,2]	(20,2; 26,1]	
Рб	[8,6; 7,5]	(7,5; 6,4]	(6,4; 5,3]	
ВВП	[74,4; 85,1]	(85,1; 95,8]	(95,8; 106,5]	
МрНБУ	[-33,4; -19,6]	(-19,6; -5,8]	(-5,8; 8,0]	
Монетарні параметри сталого розвитку економіки країни				
Тпр М0	[-10,9; -6,0]	(-6,0; -1,1]	(-1,1; 3,9]	
Тпр М1	[-9,7; -5,0]	(-5,0; -0,2]	(-0,2; 4,5]	
Тпр М2	[-7,0; -3,0]	(-3,0; 0,9]	(0,9; 4,9]	
Тпр МБ	[-12,9; -6,9]	(-6,9; -1,0]	(-1,0; 5,0]	
Тпр. кред.	[-47,7; -17,9]	(-17,9; 12,0]	(12,0; 41,9]	
Рмон.	[26,18; 31,23]	(31,23; 36,29]	(36,29; 41,34]	
<i>Відсутність (нехтування) асиметрії</i>				
Тпр. Г.М. (МЗ)	[-7,1; 2,7]	(2,7; 12,6]	(12,6; 22,5]	
ШОГ	[5,5; 3,9]	(3,9; 2,4]	(2,4; 0,9]	

З метою поглиблення оцінювання дієвості монетарної політики НБУ відносно її стратегічних цілей – забезпечення стабільності національної грошової одиниці та стабільності банківської системи – побудовано інтегральний показник дієвості монетарної політики (рис. 2) як середньгеометричний за інтегральними показниками складових, розрахованих методом таксономії, а саме: стабільності національної грошової одиниці (компонентний склад якої відображено показниками цінової стабільності та вартісного вираження національної грошової одиниці), стабільності банківської системи (компоненти якої характеризують адекватність капіталу, якість активів, дохідність і прибутковість, ліквідність та схильність до ринкового ризику), стабільності функціонування фінансового ринку (показники якого характеризують коливання відсоткових ставок від облікової ставки НБУ).

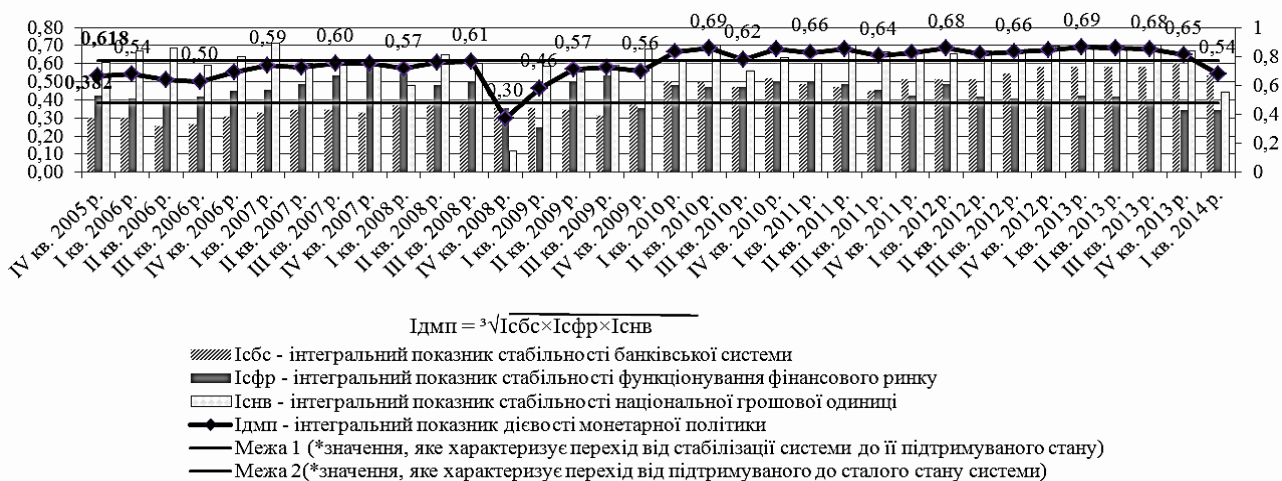


Рис. 2. Розподіл значень складових інтегрального показника дієвості монетарної політики НБУ (IV кв. 2005 р. – I кв. 2014 р.)

Для інтерпретації результатів розрахунку інтегрального показника дієвості монетарної політики застосовано шкалу вимірювання, розроблену згідно закону Фібоначчі, відповідно до якої отримано три основні діапазони вимірювання, що характеризують: стан стабілізаційної системи (0 – 0,382); стан підтримуваної системи (0,382 – 0,618); стан сталої системи (0,618 – 1).

Відповідно до рис. 2 результати розрахунків підтверджують необхідність приділення особливої уваги покращенню стану банківської системи (до IV кв. 2011 р. значення Ісбс знаходилися у межах 0,382 – 0,618 з подібною спадною тенденцією на початку 2014 р.), оскільки її дестабілізаційні процеси негативно впливають на стабільність функціонування фінансового ринку та стабільність національної грошової одиниці. Низькі значення інтегрального показника стабільності функціонування фінансового ринку (діапазон від 0,382 до 0,618 – стан підтримуваної системи) характеризують нарощування різниці відсоткових ставок за кредитними і депозитними ресурсами, облікової ставки НБУ, що свідчить як про значні темпи інфляції в країні, так і про підвищення вартості грошово-кредитних ресурсів для суб'єктів господарювання.

У третьому розділі – «Розробка методичного забезпечення оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни» – доповнено методичні положення щодо вибору пріоритетних напрямів підвищення дієвості монетарної політики центрального банку; обґрунтовано методичне забезпечення прогнозування сценаріїв сталого розвитку економіки країни з урахуванням впливу інструментів монетарної політики; розроблено методичний підхід до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни.

Оскільки реалізація монетарної політики центрального банку забезпечує формування вартості грошово-кредитних ресурсів суб'єктів господарювання, оцінювання дієвості монетарної політики НБУ зумовлює необхідність визначення пріоритетності дії її інструментів при забезпеченні сталого розвитку економіки країни з урахуванням зовнішнього середовища, яке трансформується під впливом очікувань суб'єктів господарювання.

У дисертації доповнено методичні положення щодо вибору пріоритетних напрямів підвищення дієвості монетарної політики центрального банку з використанням когнітивного підходу (рис. 3).

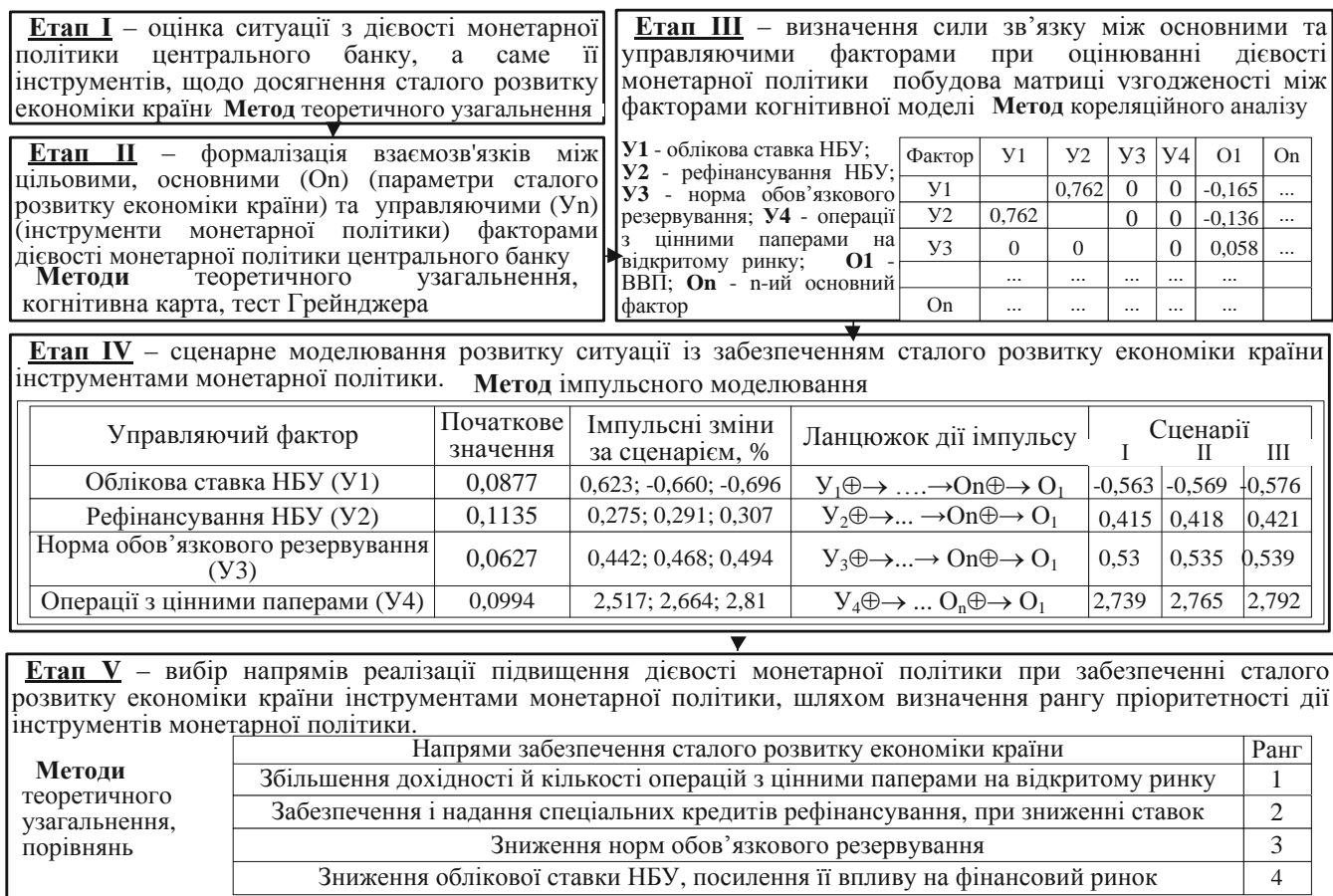


Рис. 3. Методичні положення щодо вибору пріоритетних напрямів підвищення дієвості монетарної політики НБУ

Відповідно до результатів імплементації методичних положень (див. рис. 3) при оцінюванні дієвості монетарної політики НБУ визначено, що першим пріоритетом її реалізації відповідно до цільового фактора, який характеризує сталий розвиток економіки, є збільшення доходності й кількості операцій з цінними паперами на відкритому ринку (зміна норми доходності ОВДП на 1,5% сприяє приросту ВВП на 2,79%). Наступними пріоритетами реалізації монетарної політики НБУ при підтримці сталого розвитку економіки визначено: забезпечення і надання спеціальних кредитів рефінансування (при зниженні середньозваженої ставки рефінансування на 1,5% спостерігається зростання ВВП на 0,421%); зниження норм обов'язкового резервування (зменшення норм на 1,5% зумовлює зростання ВВП на 0,539%); зниження облікової ставки НБУ та посилення її впливу на фінансовий ринок України (зменшення ставки на 1,5% зумовлює збільшення ВВП на 0,007%).

З метою поглиблення оцінювання дієвості монетарної політики НБУ удосконалено методичне забезпечення для прогнозування сценаріїв сталого розвитку економіки країни з урахуванням впливу інструментів монетарної політики, яке базується на результатах імітаційного моделювання (рис. 4).



Рис. 4. Методичне забезпечення прогнозування сценаріїв сталого розвитку економіки країни з урахуванням впливу інструментів монетарної політики

Використання розробленого методичного забезпечення дозволило оцінити дієвість монетарної політики НБУ за такими сценаріями. Перший (базовий) передбачає відсутність змін у значеннях усіх інструментів монетарної політики НБУ. Другий сценарій представлений блоком сценаріїв, які характеризують зміну інструментів монетарної політики, що впливають на параметри сталого розвитку економіки країни (частку іноземних інвестицій у ВВП, частку інвестицій в основний капітал у ВВП, частку експорту у ВВП). Основними заходами за запропонованим блоком сценаріїв є такі: за першим – зниження облікової ставки НБУ до рівня розвинутих країн світу – 5%; за другим – збільшення дохідності ОВДП до 15,5%; за третім – зниження середньозваженої ставки рефінансування до 6,5%; за четвертим – зниження норм обов'язкового резервування до 1%; за п'ятим – поєднання заходів всіх попередніх сценаріїв. Для узагальнення результатів використано ранговий показник, який характеризує поліпшення кожного з аналізованих показників (темпи приросту ВВП, частка іноземних інвестицій у ВВП, частка інвестицій у основний капітал у ВВП, частка експорту у ВВП) в порівнянні з базовим сценарієм.

Використовуючи результати імплементації методичного забезпечення прогнозування сценаріїв сталого розвитку економіки країни з урахуванням впливу інструментів монетарної політики (рис. 4), визначено, що монетарна політика НБУ характеризується найбільшим проявом дієвості на період від 2002 р. з прогнозом на 2016 р. при реалізації та поєднанні дії основних інструментів монетарної політики, а саме: зниження розміру облікової ставки НБУ, середньозваженої ставки

рефінансування, норми обов'язкового резервування, збільшення дохідності ОВДП, що сприяє зростанню обсягу капітальних інвестицій в країні (до 33% від ВВП, що на 13,8% більше, ніж у базову сценарії розвитку подій), підтримці нарощування обсягів експорту (до 57% від ВВП, що на 20% більше частки експорту товарів і послуг у структурі ВВП базового сценарію) як результат збільшення темпів зростання ВВП на 1,27%, що на 5,8% більше, ніж у базовому сценарії забезпечення сталого розвитку економіки країни.

Різноспрямованість оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку зумовила необхідність розроблення методичного підходу, який передбачає поєднання оцінювання дієвості монетарної політики відносно цілей та інструментів з визначенням пріоритетності їх дії (рис. 5).

-Eman 1-									
Завдання	Збір масиву вхідних даних для оцінки дієвості монетарної політики								
Метод теоретичного узагальнення, частота повторювань	Відібрано 40 показників з 81, що характеризують стратегічну мету монетарної політики забезпечення сталого розвитку економіки країни, 40 показників, що згруповано у 5 груп, які характеризують стабільність банківської системи								
-Eman 2-									
Завдання	Виявлення причинно-наслідкових зв'язків між інструментами монетарної політики центрального банку і показниками сталого розвитку економіки країни, формування системи індикаторів дієвості монетарної політики та визначення дієвості її інструментів								
Методи та прийоми: тести Грейнджера, Йохансена, моделі ECM, VAR	Виявлено 20 показників сталого розвитку економіки країни, які мають причинно-наслідкову залежність, що характеризує дієвість монетарної політики у межах досягнення сталого розвитку економіки країни; виявлена необхідність дослідження проміжних результатів дієвості монетарної політики центрального банку в межах досягнення сталого розвитку економіки країни								
-Eman 3-									
Завдання	Визначення інтервальної шкали значень показників – індикаторів дієвості монетарної політики центрального банку країни								
Методи шкалювання	Здійснено перевірку показників за нормальним законом розподілу. У випадку наявності лівобічної або правобічної асиметрії, використано коефіцієнт коригування правобічної $k=(M_0-M)/(M \times n)$ та лівобічної $k=(M_0-M)/(M_0 \times n)$ асиметрії. Визначено інтервальну шкалу за методом трьох сигм.								
-Eman 4-									
Завдання	Оцінити дієвість монетарної політики центрального банку відносно її стратегічних цілей: забезпечення стабільності національної грошової одиниці і банківської системи								
Методи таксономічного, кореляційного аналізу	Проаналізовано показники стабільності банківської системи на нормальність розподілу та наявність мультиколінеарності. Побудовано інтегральний показник дієвості монетарної політики центрального банку країни ($I_{dmp} = \sqrt[3]{I_{сбс} \times I_{сфр} \times I_{снв}}$), значення якого розподілено за законом Фібоначчі. За аналогією із запропонованою шкалою сталості розвитку побудовано інтервальну шкалу розподілу значень інтегрального показника дієвості монетарної політики:								
	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="text-align: center;">Граничні межі</td> <td style="text-align: center;">[0-0,382)</td> <td style="text-align: center;">[0,382-0,618)</td> <td style="text-align: center;">[0,618-1]</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">Стабільність системи</td> <td style="text-align: center;">Стабілізаційна</td> <td style="text-align: center;">Підтримувана</td> <td style="text-align: center;">Стабільна (стала)</td> </tr> </table>	Граничні межі	[0-0,382)	[0,382-0,618)	[0,618-1]	Стабільність системи	Стабілізаційна	Підтримувана	Стабільна (стала)
Граничні межі	[0-0,382)	[0,382-0,618)	[0,618-1]						
Стабільність системи	Стабілізаційна	Підтримувана	Стабільна (стала)						
-Eman 5-									
Завдання	Визначити пріоритетність дії інструментів монетарної політики центрального банку відносно забезпечення сталого розвитку економіки країни з урахуванням стану зовнішнього середовища, яке формується під впливом очікувань суб'єктів господарювання								
Метод когнітивного моделювання	Ранг пріоритетних напрямів підвищення дієвості монетарної політики центрального банку в контексті забезпечення сталого розвитку економіки країни інструментами монетарної політики: 1) збільшення дохідності й кількості операцій з цінними паперами на відкритому ринку; 2) забезпечення і надання спеціальних кредитів рефінансування, при зниженні ставок; 3) зниження норм обов'язкового резервування; 4) зниження облікової ставки НБУ, посилення її впливу на фінансовий ринок								
-Eman 6-									
Завдання	Оцінити дієвість монетарної політики відносно впливу на параметри сталого розвитку економіки з урахуванням основних зв'язків реального і фінансового сектору економіки								
Метод імітаційного моделювання	Сценарії підвищення дієвості монетарної політики для забезпечення сталого розвитку економіки країни на основі прогнозування значень обсягів ВВП (темпи приросту ВВП, частка іноземних та капітальних інвестицій у ВВП, частка експорту у ВВП)								
-Eman 7-									
Завдання	Відобразити основні результати і критерії до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни								
Метод узагальнення, порівняння	Визначено основні критерії дієвості монетарної політики центрального банку з позиції досягнення сталого розвитку економіки країни, забезпечення стабільності банківської системи та національної грошової одиниці								

Рис. 5. Методичний підхід до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни

Реалізація запропонованого методичного підходу до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку (рис. 5) на прикладі монетарної політики НБУ за період II кв. 2014 р. – II кв. 2015 р. дозволила дійти таких висновків.

Монетарна політика НБУ виявилася недостатньо дієвою щодо забезпечення двох пріоритетних цілей – підтримки стабільності національної грошової одиниці (відсутність рівномірності розподілу коливань валютного курсу, значення Існв змінюють діапазон знаходження від 0,382 до 0,618, що характеризується стабілізацією системи, до 0,618 – 1, який відображає сталий стан системи) і забезпечення стабільності банківської системи (з III кв. 2014 р. значення Ісбс не перевищують меж інтервалу 0,382 – 0,618). При досягненні основних параметрів сталого розвитку економіки країни монетарна політика НБУ виявилася дієвою відносно: нарощування обсягів міжнародних резервів НБУ (за винятком IV кв. 2014 р., коли приріст міжнародних резервів НБУ складав від 2,9 до 32,3%, що згідно із запропонованою шкалою відповідає параметрам сталого розвитку економіки країни); підтримання відповідних темпів зростання обсягів ВВП (у середньому приріст склав 3,25%); сприяння припливу іноземних інвестицій в економіку країни (до 60% у ВВП); забезпечення відповідних обсягів експорту товарів і послуг (всередньому за аналізований період зріс до 53% від ВВП). При проведенню оцінюванні пріоритетність дії інструментів монетарної політики НБУ залишається незмінною.

Результатом проведеного дослідження є теоретико-методичне забезпечення оцінювання дієвості монетарної політики в контексті досягнення сталого розвитку економіки країни, яке дозволяє приймати управлінські рішення на основі запропонованих сценаріїв сталого розвитку економіки, керуючись пріоритетними напрямками формування монетарної політики та її дієвості.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі вирішено важливе науково-практичне завдання з подальшого розвитку теоретичних положень, методичного забезпечення та практичних рекомендацій щодо оцінювання та підвищення дієвості монетарної політики центрального банку. Основні висновки і результати, одержані в процесі дослідження, полягають у такому.

1. Уточнено сутність поняття «дієвість монетарної політики», що означає спроможність визначення сукупності заходів регулювання центральним банком грошової маси у сфері грошового обігу та кредиту з метою впливу на економічне зростання, стримування інфляції, на стабілізацію (сталість) розвитку економіки, стабільність національної грошової одиниці. Особливістю уточненого визначення є врахування стратегічної мети монетарної політики – забезпечення сталого розвитку економіки країни, що уможливило оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку у межах цільового підходу.

2. Обґрунтовано, що застосування цільового підходу до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку обумовлено відповідністю сутнісного наповнення поняття «дієвість монетарної політики» та спроможністю задоволення критеріїв оцінювання дієвості монетарної політики, серед яких: ступінь досягнення стратегічних цілей; здатність впливати в процесі забезпечення обраних цілей, наявна реакція параметрів цілей монетарної політики на зміни інструментів монетарної політики; вирішення поставлених завдань; спланований результат; надійність,

послідовність і гнучкість політики.

3. Обґрунтовано і визначено склад системи показників-індикаторів дієвості монетарної політики на основі формалізації причинно-наслідкових зв'язків показників сталого розвитку економіки країни з інструментами монетарної політики. З використанням тесту Грейнджера перевірено основні показники сталого розвитку економіки країни на каузальність. Використання обґрунтованої системи показників дозволило проаналізувати й спрогнозувати зміни показників сталого розвитку економіки країни як наслідок реалізації корегуючих дій монетарної політики центрального банку.

4. Удосконалено діагностичний інструментарій оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку, підґрунтям якого є побудовані інтервальні шкали за визначеними показниками, які характеризують рівень розвитку економіки країни (стабілізаційний, підтримуваний, сталий) і мають причинно-наслідкову залежність від інструментів монетарної політики. Застосування розробленого діагностичного інструментарію дозволить оперативно виявляти проблемні аспекти при реалізації монетарної політики центрального банку згідно з її стратегічними цілями і тактичними завданнями.

5. Доповнено методичні положення щодо вибору пріоритетних напрямів підвищення дієвості монетарної політики центрального банку. Запропоновано для обґрунтування вибору пріоритетного напрямку дії інструментів монетарної політики враховувати зміну цільового індикатора сталого розвитку економіки країни при проходженні імпульсів дії інструментів монетарної політики з урахуванням стану економіки країни. На прикладі монетарної політики НБУ визначено пріоритетність напрямів підвищення дієвості монетарної політики, яка полягає у збільшенні дохідності ОВДП, зниженні середньозваженої ставки рефінансування, зниженні норм обов'язкового резервування, зниженні облікової ставки НБУ.

6. Розроблено й обґрунтовано методичне забезпечення для прогнозування сценаріїв сталого розвитку економіки країни з урахуванням дії інструментів монетарної політики центрального банку. Запропоновано оцінювати зміну стану економіки в результаті впливу інструментів монетарної політики центрального банку шляхом використання імітаційного моделювання, яке дозволило врахувати і формалізувати: взаємозв'язки реального і фінансового секторів економіки; вплив інструментів монетарної політики на показники сталого розвитку економіки країни; результируючий показник дієвості монетарної політики центрального банку відносно забезпечення стабільності банківської системи, що сприятиме поліпшенню оцінювання зміни та реакції показників сталого розвитку економіки країни на збільшення або зменшення грошової маси у сфері обігу в результаті реалізації НБУ монетарної політики, та визначення спектра дій при досягненні цілей монетарної політики.

7. Розроблено методичний підхід до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку, який передбачає кількісне вимірювання і визначення якісної характеристики рівня дієвості монетарної політики центрального банку на основі: визначення граничних значень показників сталого розвитку економіки країни; побудови інтегрального показника дієвості монетарної політики за такими складовими, як стабільність національної грошової одиниці та банківської системи,

функціонування фінансового ринку, визначення напрямів і пріоритетності дії інструментів монетарної політики при досягненні сталого розвитку економіки країни. За результатами оцінювання монетарної політики НБУ виявлено основні проблеми дієвості монетарної політики, якими є дестабілізація національної грошової одиниці, структурні диспропорції банківської системи, збільшення інтервалів коливань відсоткових ставок, що негативно впливає на фінансовий ринок, інфляційні процеси та обсяги міжнародних резервів НБУ.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Монографії

1. Колодізев О. М. Формування монетарної політики національного банку в контексті забезпечення сталого розвитку економіки України : монографія / О. М. Колодізев, І. О. Губарева, Є. М. Огородня. – Х. : ІНЖЕК, 2015. – 328 с. *Особистий внесок здобувача: обґрунтовано особливості формування та оцінювання монетарної політики центрального банку в контексті забезпечення сталого розвитку економіки країни; розроблено та побудовано інтервальну шкалу загальних і монетарних параметрів сталого розвитку економіки країни.*

Статті у наукових фахових виданнях України

2. Огородня Є. М. Теоретичні аспекти сталого розвитку економіки / Є. М. Огородня // Наука й економіка : наук.-теорет. журн. – 2012. – Вип. 4 (28). – Т. 2. – С. 310–315.

3. Губарева І. О. Прогнозування сталого економічного розвитку країни з використанням когнітивного моделювання / І. О. Губарева, Є. М. Огородня // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2012. – № 39. – С. 18–22. *Особистий внесок здобувача: виявлено та систематизовано основні, цільові та управляючі фактори сталого розвитку економіки країни.*

4. Власенко Н. Формування меж сталості показників розвитку економіки країни на основі застосування методу шкалювання / Н. Власенко, Є. Огородня // Банківська справа. – 2013. – № 7. – С. 56–63. *Особистий внесок здобувача: обґрунтовано підбір методу для визначення меж показників – індикаторів сталості розвитку.*

5. Огородня Є. Оцінка ефективності монетарної політики в системі забезпечення сталого розвитку економіки країни / Є. Огородня // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. – Черкаси : ЧДТУ. – 2013. – № 35. – Ч. II. – С. 159–167. – (Серія «Економічні науки»).

6. Огородня Є. М. Інтегральний показник оцінки результативності монетарної політики НБУ / Є. М. Огородня // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2014. – Вип. 6. – Ч. 5. – С. 40–44. – (Серія «Економічні науки»).

7. Огородня Е. Н. Формирование монетарной политики в контексте обеспечения устойчивого развития экономики страны / Е. Н. Огородня // Вісник Української академії банківської справи. – 2014. – № 2 (37). – С. 30–35.

Статті у наукових періодичних виданнях інших держав та у виданнях

України, які включені до міжнародних наукометричних баз

8. Губарева И. О. Монетарные инструменты в обеспечении устойчивого развития страны / И. О. Губарева, Е. Н. Огородня / Новая Экономика. – 2013. – № 2 (62). – С. 144–152 (*Республіка Білорусь*). *Особистий внесок здобувача: визначено*

основні етапи моделювання впливу інструментів монетарної політики на показники сталого розвитку економіки країни.

9. Губарева І. О. Причинно-наслідкові зв'язки інструментів монетарної політики та показників сталого розвитку економіки країни (на прикладі облікової ставки НБУ) / І. О. Губарева, Є. М. Огородня // Бізнес Інформ. – 2013. – № 9. – С. 264–273 (*Index Copernicus, РИНЦ*). *Особистий внесок здобувача: сформовано систему показників – індикаторів сталості розвитку та визначено етапи аналізу.*

Публікації за матеріалами конференцій

10. Огородня Є. М. Аналіз сутності поняття «сталий розвиток» / Є. М. Огородня // Теоретико-методологічні і науково-практичні засади інвестиційного, фінансового та облікового забезпечення розвитку економіки : матеріали Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (Кам'янець-Подільський, 15–16 листоп. 2011 р.) : у 2 ч. – Тернопіль : Крок, 2011. – Ч. 2. – С. 341–344.

11. Огородня Є. М. Монетарна політика – інструмент досягнення сталого розвитку України / Є. М. Огородня // Актуальні проблеми економіки: теоретичні та практичні аспекти : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. (Дніпропетровськ, 27–28 січ. 2012 р.) : у 2 ч. – Дніпропетровськ : НО «Перспектива», 2012. – Ч. I. – С. 58–59.

12. Огородня Є. М. Переваги та недоліки індексної та індикаторної оцінки сталого розвитку економіки / Є. М. Огородня // Проблеми управління соціально-економічним розвитком України : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. молодих вчених та студ. (Харків, 27 квіт. 2012 р.). – Х. : ВБ «Фактор», 2012. – С. 402–406.

13. Огородня Є. М. Аналіз сутності поняття «монетарна політика» / Є. М. Огородня // Сучасна економіка: сценарії та стратегії : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. (Сімферополь, 2–3 листоп. 2012 р.). – Сімферополь : НО «Economics», 2012. – С. 96–98.

14. Огородня Є. М. Етапи формування монетарної політики в контексті сталого розвитку економіки / Є. М. Огородня // Розвиток України очима молоді: соціальні, економічні та правові аспекти : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. молодих вчених та студ. (Харків, 18 квіт. 2013 р.). – Х. : ВБ «Фактор», 2013. – С. 266–270.

15. Огородня Е. Н. Оценка границ устойчивого развития экономики страны / Е. Н. Огородня, И. О. Губарева // Управление экономическими системами: актуальные проблемы экономической интеграции, модернизации, конкурентоспособности и устойчивого развития : сб. науч. трудов по материалам очно-заоч. науч.-практ. конф. (Чита, 16–18 мая 2013 г.). – Чита : ЗабГУ, 2013. – С. 26–31. *Особистий внесок здобувача: побудовано інтервальну шкалу загальних параметрів сталого розвитку економіки країни.*

16. Огородня Є. М. Прийняття рішень щодо формування монетарної політики на основі застосування імітаційного моделювання / Є. М. Огородня // Сучасні проблеми та механізми фінансового управління : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Харків, 12–13 груд. 2013 р.). – Х. : ВБ «ІНЖЕК», 2013. – С. 405–408.

17. Огородня Є. М. Організаційний підхід до формування монетарної політики центрального банку для забезпечення сталого розвитку економіки країни / Є. М. Огородня // Соціально-економічний розвиток країн: досвід та перспективи : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Львів, 30–31 трав. 2014 р.) : у 3 ч. – Львів :

ЛЕФ, 2014. – Ч. 1. – С. 79–81.

18. Огородня Є. М. Інституційна архітектура монетарної політики в контексті забезпечення сталого розвитку економіки країни / Є. М. Огородня // Актуальні питання фінансово-економічного розвитку держави та регіонів : зб. тез наук. робіт учасників Міжнар. наук.-практ. конф. для студ., асп. та молодих вчених (Київ, 20–21 черв. 2014 р.) : у 2 ч. – К. : Аналіт. центр «Нова Економіка», 2014. – Ч. 2. – С. 116–119.

19. Огородня Є. М. Методичний підхід до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни / Є. М. Огородня // Актуальные научные исследования в современном мире : материалы III Междунар. науч.-практ. интернет-конф. (Переяслав-Хмельницкий, 25–26 июля 2015 г.). – Переяслав-Хмельницкий : iScience, 2015. – Вып. 3. – Ч. 1. – С. 137–141.

АНОТАЦІЯ

Огородня Є. М. Оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни. – На правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця, Харків, 2016.

Дисертацію присвячено подальшому розвитку теоретичних положень, методичного забезпечення і практичних рекомендацій щодо оцінювання та підвищення дієвості монетарної політики центрального банку.

Уточнено визначення поняття «дієвість монетарної політики». Обґрунтовано необхідність оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку країни за цільовим підходом. Визначено склад системи показників-індикаторів дієвості монетарної політики центрального банку. Розроблено й обґрунтовано інтервальну шкалу монетарних і загальних параметрів сталого розвитку економіки країни, що є базою діагностичного інструментарію для оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку. Оцінено дієвість монетарної політики центрального банку країни за основними її цілями: забезпечення стабільності національної грошової одиниці, банківської системи, функціонування фінансового ринку.

Розроблено методичний підхід до оцінювання дієвості монетарної політики центрального банку, доповнено методичні положення щодо вибору пріоритетних напрямів підвищення дієвості монетарної політики центрального банку з використанням когнітивного підходу та методичне забезпечення щодо прогнозування сценаріїв сталого розвитку економіки країни з урахуванням впливу інструментів монетарної політики і формалізації залежностей між реальним та фінансовим секторами економіки.

Ключові слова: дієвість монетарної політики, показники-індикатори дієвості, інтервальна шкала, пріоритетність дії інструментів монетарної політики, стабільність банківської системи, стабільність національної грошової одиниці, сталий розвиток економіки, оцінювання дієвості монетарної політики, діагностичний інструментарій.

АННОТАЦИЯ

Огородня Е. Н. Оценивание действенности монетарной политики центрального банка страны. – На правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по

специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Харьковский национальный экономический университет имени Семена Кузнеца, Харьков, 2016.

Диссертация посвящена дальнейшему развитию теоретических положений, методического обеспечения и практических рекомендаций по оцениванию и повышению действенности монетарной политики центрального банка. В работе уточнена сущность понятия «действенность монетарной политики». По результатам исследования доказана целесообразность целевого подхода к оцениванию действенности монетарной политики центрального банка.

Обоснован состав системы показателей-индикаторов действенности монетарной политики центрального банка путем формализации причинно-следственных связей показателей устойчивого развития экономики страны с инструментами монетарной политики. Для оценивания действенности монетарной политики центрального банка относительно обеспечения устойчивого развития экономики страны разработана интервальная шкала монетарных и общих параметров по этапам развития экономики, что является базой диагностического инструментария для оценивания действенности монетарной политики центрального банка.

Оценена действенность монетарной политики относительно ее основных целей – поддержания стабильности национальной денежной единицы, обеспечения стабильности банковской системы и функционирования финансового рынка.

Дополнены методические положения по выбору приоритетных направлений повышения действенности монетарной политики центрального банка, которые основываются на применении когнитивного подхода. Для обоснования выбора приоритетного направления действия инструментов монетарной политики предложено учитывать изменение целевого индикатора устойчивого развития экономики страны при прохождении импульсов действия инструментов монетарной политики.

Для прогнозирования сценариев устойчивого развития экономики страны предложено методическое обеспечение, которое основывается на результатах имитационного моделирования, позволяющего учитывать: влияние инструментов монетарной политики центрального банка страны на показатели устойчивого развития экономики страны; результирующий показатель действенности монетарной политики относительно ее целей; наличие взаимосвязей между реальным и финансовым секторами экономики. Преимущество данного обеспечения заключается в использовании имитационной модели интегрального показателя действенности монетарной политики как ориентира при принятии управленческих решений, а также процесса формирования монетарной политики для обеспечения устойчивого развития экономики страны, что позволяет оценивать изменения и реакцию показателей устойчивого развития экономики страны на увеличение или уменьшение денежной массы в обращении.

Разработан методический подход к оцениванию действенности монетарной политики центрального банка, который предусматривает количественное измерение и определение качественной характеристики уровня действенности монетарной политики центрального банка на основе: определения предельных значений показателей устойчивого развития экономики страны; построения интегрального показателя действенности монетарной политики по составляющим относительно его целей, а также оценивания приоритетности действия инструментов монетарной политики

относительно достижения соответствующих показателей устойчивого развития экономики.

Результатом проведенного исследования является теоретико-методическое обеспечение оценивания действенности монетарной политики центрального банка в контексте обеспечения устойчивого развития экономики страны, основное отличие которого заключается в том, что оно позволяет принимать управленческие решения на основе предложенных сценариев устойчивого развития экономики страны, руководствуясь приоритетными направлениями формирования монетарной политики и ее действенностью.

Ключевые слова: действенность монетарной политики, показатели-индикаторы действенности, интервальная шкала, приоритетность действия инструментов монетарной политики, стабильность банковской системы, стабильность национальной денежной единицы, устойчивое развитие экономики, оценивание действенности монетарной политики, диагностический инструментарий.

SUMMARY

Ogorodnia E. M. The Assessment of The Effectiveness of The Central Bank's Monetary Policy. – The manuscript.

The thesis for the scientific degree of a candidate of Economic Sciences in specialty 08.00.08 – Money, Finance and Credit. – Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics, Kharkiv, 2016.

The dissertation is devoted to the further development of theoretical grounds, methodological approaches and practical recommendations to assessing and increasing the effectiveness of the central bank's monetary policy.

The definition of «the effectiveness of monetary policy» was clarified in the dissertation. The necessity for assessing the effectiveness of the central bank's monetary policy within the targeted approach was grounded. The composition of the scorecard indicators of the effectiveness of the central bank's monetary policy was determined. The interval scale of monetary and general parameters of the sustainable economic development of the country that is the basis for diagnostic tools of assessing the effectiveness of the central bank's monetary policy was developed and grounded. The effectiveness of the central bank's monetary policy was analyzed according to its main objectives: providing stability for national currency and banking system, taking into account the functioning of the financial market.

The methodical approach to assessing the effectiveness of the central bank's monetary policy was developed, methodical provisions for selecting the priority areas of improving the effectiveness of the central bank's monetary policy using the cognitive approach and methodical provision for forecasting scenarios for sustainable economic development of the country taking into account the influence of the instruments of monetary policy and formalization of the relationships between the real and the financial sectors of the economy were supplemented within the study.

Keywords: the effectiveness of monetary policy, scorecard indicators of the effectiveness, interval scale, the priority of the action of the monetary policy tools, banking system stability, national currency stability, sustainable economic development, the assessment of the effectiveness of monetary policy, diagnostic tools.

ОГОРОДНЯ ЄВГЕНІЯ МИКОЛАЇВНА

**ОЦІНЮВАННЯ ДІЄВОСТІ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ
ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ КРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Підписано до друку 28.03.2016 р. Формат 60×90/16.
Обсяг 0,9 ум.-друк. арк. Папір офсетний. Друк різнограф.
Наклад 100 прим. Зам. 39. Безкоштовно

Надруковано у центрі оперативної поліграфії ТОВ «Рейтинг»
Свідоцтво про держ. реєстрацію ю. о. АОО № 507350
61022, м. Харків, пров. Соляниківський, 4
Тел. (057) 771-00-92, 771-00-96