

Ластовецька Р.О.,

аспірант кафедри міжнародного економічного аналізу і фінансів,  
Львівський національний університет імені Івана Франка

## ОСОБЛИВОСТІ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЗРОСТАННЯ ГРОШОВИХ ПЕРЕКАЗІВ З-ЗА КОРДОНУ

**Анотація.** Статтю присвячено аналізу впливу грошових переказів мігрантів на економіку України. На основі історичних даних побудовано модель векторної авторегресії для дослідження ефектів різкого зростання грошових переказів. Представлено результати дослідження для таких макроекономічних індикаторів, як: ВВП, інфляція, процентна ставка та обмінний курс.

**Ключові слова:** міграція, грошові перекази мігрантів, векторно-регресійна модель, валовий внутрішній продукт, рівень інфляції, процентна ставка, реальний ефективний обмінний курс.

**Постановка проблеми.** За даними Світового банку, в 2014 р. грошові перекази до країн, що розвиваються, досягли позначки у 436 млрд. дол. США., перевищуючи обсяги технічної допомоги від міжнародних фінансових організацій, обсяги портфельних інвестицій і наближаючись за обсягами до прямих іноземних інвестицій [1] (рис. 1).

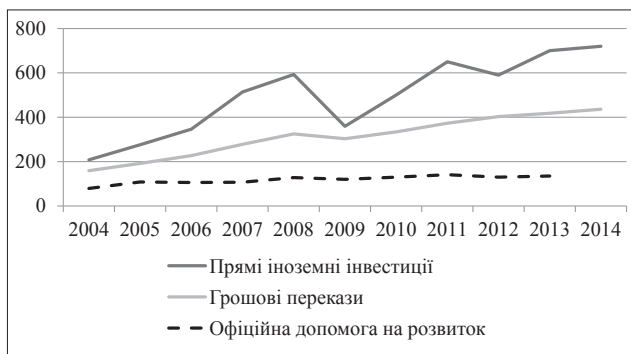


Рис. 1. Динаміка фінансових надходжень до країн, що розвиваються (млрд. дол. США)

У 2014 р. Індія, Китай, Філіппіни та Мексика очолили перелік країн, що отримують найбільші обсяги переказів. Україна у цьому ж році отримала близько 6,6 млрд. дол. США грошових переказів [2].

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Перекази мігрантів можуть мати як позитивний, так і негативний ефект на економіку країни походження мігрантів. Все залежить від сфери використання цих коштів. Незважаючи на те що у більшості випадків перекази мігрантів витрачаються на споживання та інші короткотермінові стратегії, вони здатні генерувати позитивний мультиплікаційний ефект [3]. Витрачаючи кошти мігрантів, реципієнти забезпечують доходом виробників товарів та послуг, стимулюючи розвиток торгівлі, будівництва, транспорту та інших галузей промисловості, що, в свою чергу, веде до створення нових робочих місць та підвищення рівня зайнятості населення.

Скеровування значних фінансових потоків на споживчий ринок може позитивно вплинути на ВВП лише за умови

зростання попиту на товари вітчизняного виробництва. Натомість активізація попиту на іноземні товари може призвести до від'ємного торговельного балансу і в подальшому спровокувати інфляцію. Аналізуючи приріст грошових трансферів та обсяги зовнішньоторговельного балансу України, можемо спостерігати зростання від'ємного торговельного сальдо при позитивному прирості обсягу грошових переказів (рис. 2.) Однак загалом на платіжний баланс грошові перекази впливають позитивно. Валютні надходження з-за кордону збільшують статтю доходів в рахунку поточних операцій, що компенсують дефіцит торговельного балансу.

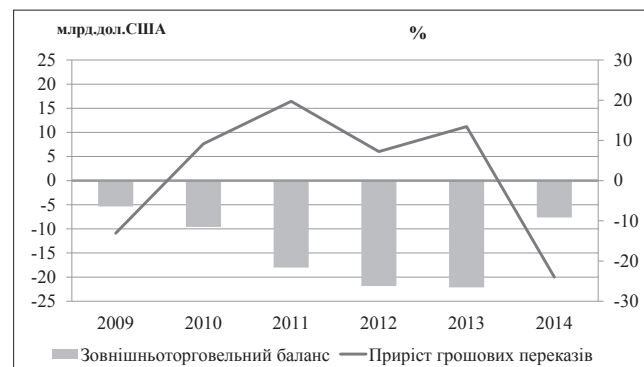


Рис. 2. Динаміка приросту грошових переказів мігрантів і зовнішньоторговельного балансу України [4]

Перекази мігрантів є не тільки джерелом додаткового доходу для сімей мігрантів, а й колосальним джерелом іноземної валюти для економіки держави. Країни, в яких частка імпорту до офіційних валютних резервів є дуже великою, а зовнішня заборгованість продовжує зростати, потребують притоку іноземної валюти. Перекази мігрантів фінансують велику частку споживчого імпорту та інвестицій, збільшуючи тим самим продуктивність виробництва. Варто зазначити, що в деяких країнах кошти мігрантів виступають чи не єдиним джерелом іноземної валюти.

Сприятливий вплив трансфертів полягає також в диверсифікації ризику та доступу до неофіційних ринків позичкового капіталу, а ще в ослабленні обмежень на дрібні позики, які накладаються офіційним банківським сектором. Якщо грошові перекази інвестуються, вони стимулюють зростання виробництва, а якщо йдуть на споживання, то викликають позитивний мультиплікаційний ефект [5].

Залучення валютних переказів може приховувати і ряд загроз. Зростання споживчого попиту, що спровокований притоком грошових переказів, запускає інфляційні процеси. Так, значні інвестиції мігрантів в нерухомість зумовили необґрунтоване зростання цін на житло, будівельні матеріали та інші супутні товари [6]. У випадку якщо споживачі задовольняють свій попит товарами не вітчизняного виробництва, перекази спровокуватимуть імпортозалежність країни.

Ми також можемо спостерігати падіння конкурентоспроможності країни – донора мігрантів. Значний притік іноземної валюти у формі грошових переказів зміцнює реальний курс національної валюти, а це призводить до зростання цін на експорт та падіння конкурентоспроможності вітчизняних товарів на світовому ринку. В економіці цей процес називають «голландською хворобою».

Вивченням впливу грошових переказів на економіку країни – донора мігрантів займалися такі відомі вчені, як: А. Баракс, Дж. Дюранд, Р. Лукас, Д. Масей, Е. Парадо, Р. Чамі та багато інших. Серед вітчизняних вчених проблему досліджували А.П. Гайдуцький, Е.М. Лібанова, О.В. Купець, О.А. Малиновська, О.Р. П'ятковська та ін.

**Мета статті** полягає у спробі побудувати модель для дослідження впливу грошових переказів на економіку України. Зокрема, намагатимемось відслідкувати взаємозалежність обсягу переказів і таких економічних індикаторів, як: ВВП, реальний ефективний обмінний курс, інфляція та процентна ставка.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Для вивчення впливу грошових переказів на економіку України проведемо дослідження на основі моделі неструктурної векторної авторегресії (VAR-моделі). Ця модель презентує динаміку декількох часових рядів, де поточні значення показників залежать від їхніх минулих значень. Її часто використовують для аналізу впливу несистемних екзогенних шоків на основні ендогенні змінні, у нашому випадку ВВП, інфляцію, процентну ставку та курс валют.

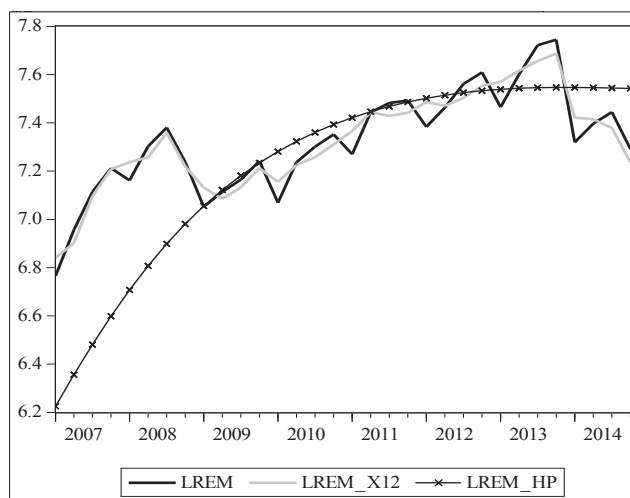
VAR-модель включає квартальні показники за період 2001–2014 рр. Емпіричною базою даних для дослідження стали бази Міжнародного валютного фонду [7], Європейського Союзу [8] та Національного банку України [9]. Детальний опис показників подано нижче:

- **LGDP\_GAP** – відхилення номінального ВВП від рівноважного;
- **LGDPW\_GAP** – відхилення світового ВВП від рівноважного (визначалось на основі ВВП Євросоюзу);
- **LINV\_GAP** – відхилення обсягу інвестицій від рівноважного (обчислювалось як сума прямих іноземних та портфельних інвестицій на основі статті платіжного балансу «Доходи від інвестицій»);
- **LREM\_GAP** – відхилення обсягу грошових переказів від рівноважного (розраховано згідно з КПБ-5 як сума статей платіжного балансу «Оплата праці» та «Грошові перекази працюючих за кордоном» [10]);
- **LR\_GAP** – відхилення процентної ставки від рівноважного (ставка грошового ринку, яка розраховується на основі міжбанківських кредитних ставок і зважена вартістю одноденних кредитів в національній валюті);
- **LREER\_GAP** – зростання реального ефективного обмінного курсу (розрахований як зважене середнє обмінних курсів гривні до валют головних торговельних партнерів України та скоригований на різницю індексів інфляції. Індекс 2010=100%);
- **LCPI\_GAP** – відхилення інфляції від рівноважного (обчислений як Індекс споживчих цін, ІСЦ 2010=100%).

Оскільки абсолютні значення показників подано в різних одиницях виміру, що може викликати певні незручності в інтерпретації результатів дослідження, ми прологарифмували всі змінні. Важливо звернути увагу на те, що більшість макроекономічних показників схильні демонструвати певні періодичні коливання, що характеризуються специфічними

умовами виробництва та споживання. Тому задля уникнення впливу сезонних факторів на результати нашого дослідження ми провели десеզонування всіх даних за допомогою методу Census X12.

В нашому дослідженні ми розглянемо не звичайні природи показників, а відхилення змінних від свого рівноважного стану. Таким чином ми зможемо відслідковувати тенденції змін тих чи інших макроекономічних показників, що повніше пояснять вплив переказів на економіку. Рівноважний стан обчислюємо, згладжуючи часові ряди за допомогою фільтра Ходріка-Прескота (HP 1600). Відхилення від рівноважного отримуємо як різницю між десеզонованим та згладженим часовими рядами. Для прикладу, на рис. 3 зображено динаміку реальних приростів ВВП України (*LREM*), лінію десеզонованих показників (*LREM\_X12*) та лінію рівноваги (*LREM\_HP*).



**Рис. 3. Відхилення реального та десеզонованого показників обсягу грошових переказів до України від рівноважного стану (% , 2007–2014 рр.)**

При побудові VAR-моделі за допомогою інформаційних критеріїв Шварца та Хеннен-Квін ми обрали довжину лагування в три квартали ( $l=1,2,3$ ). Таблиця AR-коренів показала, що наша модель є стаціонарною. Оцінка статистичної значимості здійснювалась на основі відповідних значень t-статистики, коефіцієнта детермінації та інформаційних критеріїв Акаїке і Шварца.

За допомогою функції імпульсних відкликів шок в певній змінній через динамічну лагову структуру VAR-моделі передається на всі інші змінні. У нашому випадку спробуємо продемонструвати, як вплине зростання обсягів грошових переказів на одне стандартне відхилення (0,31%) на динаміку показників ВВП (*LGDP\_GAP*), інфляції (*LCPI\_GAP*), процентної ставки (*LR\_GAP*) та реального ефективного обмінного курсу (*LREER\_GAP*) в наступні вісім кварталів після шоку, тобто в період 2014–2016 рр.

Для побудови імпульсу вибрано декомпозиційний метод Холескі. При використанні цієї опції порядок змінних в моделі є визначальним, оскільки весь ефект загальної компоненти приписують змінній, яка першою входить в модель. У нашому випадку ми досліджуватимемо вплив переказів на економіку України. Очевидно, що першим на імпульс реагуватиме показник ВВП як базовий економічний коефіцієнт. Припускаємо, що коливання ВВП вплинуть на рівень інфляції, а остання через процентну ставку впливатиме на реальний ефективний обмін-

ний курс. На нашу думку, така динаміка VAR-моделі є зрозумілою і найбільш реалістичною.

На поданому нижче рисунку представлено результати дослідження, зокрема, динаміку відхилень ВВП, інфляції, процентної ставки та обмінного курсу у відповідь на імпульс – зростання відхилення грошових переказів на одне стандартне відхилення (0,31%). Лінії відклику представлені в коридорі плюс/мінус 2 стандартних відхилення (рис. 4).

Спробуємо інтерпретувати отримані результати VAR-моделі. Як видно з рис. 1, імпульс у відхиленні показника переказів на 0,31% позитивно впливає на динаміку ВВП в Україні – відхилення показника від рівноваги зростає на 0,008%. Це підтверджує гіпотезу про те, що в короткостроковому періоді перекази мігрантів здатні позитивно впливати на економічне зростання в Україні.

VAR-модель продемонструвала очевидний вплив переказів на рівень інфляції в Україні. Так, миттєвим результатом зростання переказів є зниження рівня інфляції: коефіцієнт відхилення зменшився на 0,004%. Та вже через рік спостерігається позитивний приріст відхилення інфляції на 0,007% (рис. 2). Притік валюти з-за кордону збільшує попит населення на гривні, що зменшує тиск на споживчий ринок і тимчасово знижує інфляцію. Згодом ці акумульовані кошти стимулюють споживчий попит населення, збільшуючи рівень споживання в країні і, відповідно, стимулюючи інфляцію.

Також результати продемонстрували пряму залежність між обсягами переказів та зростанням процентної ставки: відхилення змінної від рівноваги зростає на 0,06%, орієнтовно в період до півтора року після різкого зростання переказів (рис. 3). На нашу думку, цей результат можна пояснити тим, що притік валюти з-за кордону сприяє збільшенню інвестицій і, відповідно, зростанню відсоткових ставок.

Модель підтвердила припущення про те, що перекази зміцнюють курс гривні, хоча їхній вплив невеликий – максимальний показник відхилення індексу реального ефективного обмінного курсу (0,003%) спостерігається з лагом до одного року після

зростання переказів. Проте, як видно на рис. 4, вже після п'ятишести кварталів спостерігається протилежний ефект – перекази стимулюють девальвацію національної валюти. Пояснити це можна тим, що притік валюти з-за кордону стимулює попит на національну валюту, зміцнюючи її курс, однак вищеописаний розвиток інфляційних процесів веде до девальвації гривні.

Для конкретизації отриманих результатів проведемо декомпозиційний аналіз, що дасть нам змогу оцінити, який відсоток коливань в показниках відхилення ВВП, інфляції, процентної ставки та обмінного курсу спричинений шоком у відхиленні обсягів грошових переказів. Так, з рис. 5 видно, що різке зростання в обсягах переказів пояснює лише 1,7% коливань показника відхилення реального ефективного обмінного курсу, а коливання показників відхилення ВВП та інфляції на 8–10% та 3–10% відповідно.

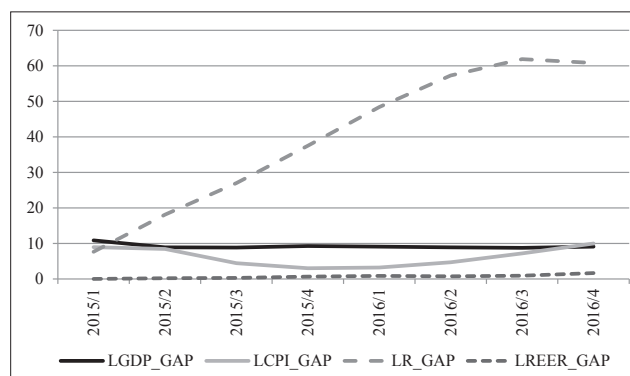


Рис. 5. Декомпозиційний аналіз показників відхилення ВВП, інфляції, процентної ставки та обмінного курсу (%), 2014–2016 рр.)

Цікавий результат вийшов стосовно процентних ставок в Україні – різке зростання грошових переказів пояснює від 7 до 60% коливань показника відхилення процентних ставок. Очевидно, можна говорити, що процентні ставки є досить чутливими до будь-яких змін в динаміці переказів мігрантів до України, менш чутливими є показники ВВП та рівня інфляції.

**Висновки.** З метою дослідження впливу грошових переказів мігрантів на економіку України ми розробили модель векторної авторегресії, що охоплює квартальні дані за період 2001–2014 рр. Модель демонструє вплив різкого зростання обсягу грошових переказів до України на наступні макроекономічні індикатори: ВВП, інфляцію, процентну ставку та обмінний курс.

Підсумовуючи результати проведеного дослідження, можна сказати, що наша модель виявила прямий зв'язок між збільшенням обсягів переказів та економічним зростанням в Україні. Окрім того, притік валюти з-за кордону стимулює зростання сукупного попиту населення, збільшення інвестицій та веде до росту процентних ставок в Україні. За допомогою декомпозиційного аналізу ми виявили, що саме процентні ставки є тим каналом, через який перекази мігрантів впливають на економіку України. Стосовно можливих негативних економічних наслідків, які несуть у собі перекази, ми виявили, що трансфери ведуть до зміцнення гривні, знижуючи конкурентоспроможність країни. В довгостроковій

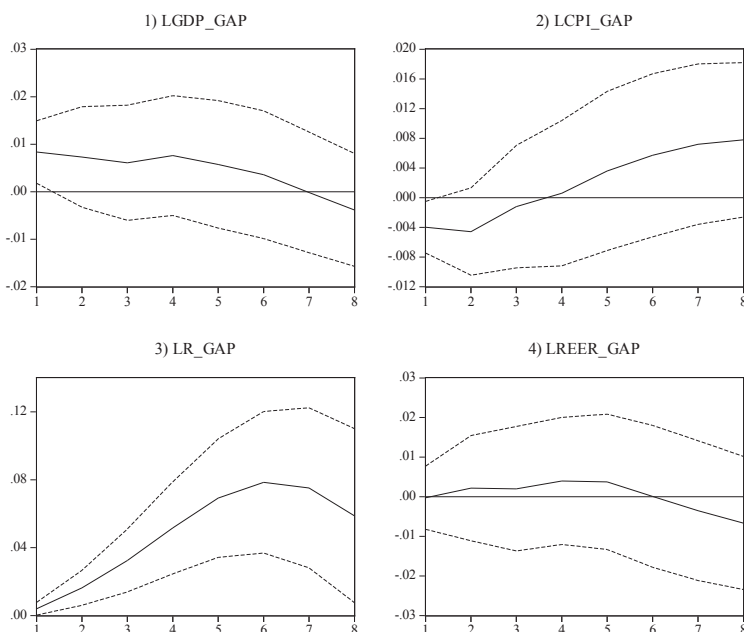


Рис. 4. Імпульсні відклики у показниках ВВП, інфляції, процентної ставки та обмінного курсу, +/- 2 стандартних відхилення (%), 2014–2016 рр.)

перспективі перекази також стимулюють розвиток інфляційних процесів через зростання сукупного попиту населення.

Комплексне розуміння міграційних процесів неможливе без дослідження впливу переказів на економіку країн походження та призначення мігрантів. В перспективі важливо продовжувати дослідження ефектів переказів не лише на економіку країн, а й на їхній соціокультурний розвиток.

#### *Література:*

1. Economy and Growth Data // The World Bank. – 2015. – Available at : [www.data.worldbank.org](http://www.data.worldbank.org)
2. Bilateral remittance estimates // The World Bank. – 2014. – Available at : [www.econ.worldbank.org](http://www.econ.worldbank.org)
3. Stahl C. Overseas Workers' Remittances in Asian Development / C. Stahl, F. Arnold // International Migration Review. – № 20(4). – 1986. – P. 899–925.
4. Статистична інформація / Державна служба статистики України. – 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).
5. Taylor J. Migration and income diversification: Evidence from Burkina Faso / Taylor J., Wouterse F. // World Development, Elsevier. – 2008. – Vol. 36. – № 4. – P. 625–640.
6. Kupets O. The Development and the Side Effects of Remittances in the CIS Countries: the Case of Ukraine / O. Kupets // European University Institute, Robert Schuman Centre for Advanced Studies – CARIM-East Research Report. – 2012. – 54 p.
7. International Financial Statistics // IMF. – 2015. – Available at : [www.imf.org](http://www.imf.org).
8. Eurostat // European Union. – 2015. – Available at : [www.ec.europa.eu/eurostat/data/database](http://www.ec.europa.eu/eurostat/data/database).
9. Статистика / НБУ. – 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).
10. Balance of payments manual. Fifth edition (BPM5) / International Monetary Fund. – 1993. – 188 p.

#### **Ластовецкая Р.О. Особенности экономического развития Украины в условиях роста денежных переводов из-за границы**

**Аннотация.** Статья посвящена анализу влияния денежных переводов мигрантов на экономику Украины. На основе исторических данных построена модель векторной авторегрессии для исследования эффектов резкого роста денежных переводов. Представлены результаты исследования для таких макроэкономических индикаторов как: ВВП, инфляция, процентная ставка и обменный курс.

**Ключевые слова:** миграция, денежные переводы мигрантов, векторно-регрессионная модель, валовой внутренний продукт, уровень инфляции, процентная ставка, реальный эффективный обменный курс.

#### **Lastovetska R.O. Characteristics of economic development in Ukraine under conditions of remittances' growth**

**Summary.** This article analyzes the impact of remittances on the economy of Ukraine. Based on historical data the vector autoregression model (VAR) was built to examine the effects of the sharp rise in the volume of remittances. The model results are presented for the next macroeconomic indicators: GDP, inflation, interest rate and exchange rate.

**Keywords:** migration, remittances, vector regression model (VAR), gross domestic product, inflation, interest rates, real effective exchange rate.