

Секція: Фінанси, гроші і кредит

ЛЬОН ІГОР МИХАЙОВИЧ

аспірант кафедри економіки та управління

ДВНЗ «Університет банківської справи»

м. Київ, Україна

ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ МОНЕТИЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Процес монетизації економіки є важливою складовою реалізації центральним банком грошово-кредитної політики, від характеру якого залежить забезпечення національної економіки грошима, збалансованість грошово-кредитного ринку, розвиток інфляційних процесів і стабільність функціонування всієї фінансової системи [1, с. 52; 3, с. 268; 11, с. 7].

Головним показником, що характеризує рівень монетизації економіки, є відношення «широких грошей» (агрегат М3) до номінального ВВП, виражене в процентах [3, с. 268-270]. Тому в науковій літературі монетизацію пропонують розглядати як функцію від обсягу пропозиції грошей та обсягу виробництва [11, с. 12]. Однак у теоретичному плані, на наш погляд, монетизацію слід розглядати як функцію від монетарної політики, яку реалізує центральний банк, та від економічної політики уряду. Разом з тим для поглибленого аналізу, виявлення особливостей процесу монетизації та визначення його тенденцій можуть використовуватися й інші показники, що характеризують співвідношення обсягів окремих грошових агрегатів (або їх складових) і ВВП [8, с. 22; 11, с. 24].

Проведений аналіз дозволив встановити, що починаючи з 1996 р., рівень монетизації економіки України з незначними коливаннями постійно підвищується, що свідчить про високі темпи насичення економіки

грошима. Так, у 2015 р. порівняно з 2005 р. загальний показник рівня монетизації економіки підвищився з 44,0% до 60,5%. За цей же період рівень монетизації, розрахований за показником грошової бази, збільшився з 18,8% до 20,9%, а за грошовим агрегатом М0 – з 13,6% до 17,7%. Однак слід мати на увазі, що цей процес відбувається в умовах економічного спаду та розбалансованого грошово-кредитного і валютного ринків, що свідчить про його низьку ефективність.

У процесі дослідження встановлено, що для процесу монетизації економіки України характерним є високий рівень розбалансованості між темпами зростання грошової маси і реального ВВП, що, на наш погляд, повністю підтверджує основні положення теорії «нейтральності грошей», внаслідок чого процес монетизації не стимулює зростання економіки, а, навпаки, створює додатковий інфляційний тиск [12, с. 170]. Головна причина дисбалансів у процесі монетизації економіки, на наш погляд, полягає у незбалансованому характері грошово-кредитної політики та у відсутності її координації з фіскальною політикою [5, с. 28; 10, с. 27-28].

Проведений кореляційно-регресійний аналіз дозволив визначити, що найбільш тісний зв'язок між показниками обсягу грошей у 2005-2015 рр. існував між грошовим агрегатом М3 та грошовою базою і кількісно виражався такими параметрами:

$$y = 2,46 + 1,0492 x. r = 0,885; R^2 = 0,7800.$$

де y – темпи приросту грошового агрегату М3, %;

x – темпи приросту грошової бази, %.

Аналіз наведеної залежності свідчить, що між зазначеними показниками існує тісний кореляційний зв'язок, а зростання грошової бази на 1 п. п. сприяє приросту грошового агрегату М3 на 1,0492 п. п.

Не дивлячись на те, що в нинішніх умовах механізми емісії та мультиплікування грошей банківською системою є недосконалими [3, с. 90-92; 4, с. 94-97], проведений аналіз дозволив виявити між рівнем

монетизації економіки та грошовим мультиплікатором тісний зв'язок, який характеризується такими параметрами:

$$y = -5,053 + 21,422 x. r = 0,9487; R^2 = 0,9002.$$

де y – рівень монетизації економіки, %;

x – грошовий мультиплікатор.

Аналіз одержаної залежності дозволяє зробити висновок, що зростання грошового мультиплікатора призводить до суттєвого підвищення рівня монетизації, а саме рівняння може бути використане для прогнозування коефіцієнта монетизації економіки.

Разом з тим слід визнати, що упродовж 2005-2015 рр. підвищення рівня монетизації економіки не було підкріплено відповідним зростанням ВВП. Результати кореляційного аналізу дозволили встановити, що між рівнем монетизації та темпами приросту ВВП існує обернена залежність, унаслідок чого підвищення монетизації призводить до уповільнення темпів приросту ВВП. Тому можна зробити висновок, що високі темпи зростання грошової маси в 2005-2015 рр. не лише не були економічно обґрунтованими, а шляхом акумуляції надмірного зростання в попередні роки в 2014-2015 рр. спричинили значний інфляційний та девальваційний сплеск.

На наш погляд, посилення кумуляційного ефекту високих темпів зростання грошової маси упродовж тривалого періоду відбулось через те, що роль валютного каналу в процесі емісії грошей фактично була нівельована. Натомість, частка фондового каналу була надмірно високою, що й призвело до домінування фіскальної політики над монетарною, а тому реалізація НБУ функції стимулювання економічного розвитку практично була унеможливлена [7, с. 4-6].

Відповідно до теоретичних підходів підвищення ефективності монетарної політики в нинішніх умовах має ґрунтуватися на реалізації стимулюючої грошово-кредитної політики шляхом поступового зниження

офіційної облікової ставки відповідно до прогнозів інфляції, а також на використанні в якості операційного орієнтиру монетарної політики офіційної процентної ставки [2, с.87]. Крім того, необхідною є зміна підходів до використання коридору процентних ставок центрального банку та недопущення встановлення високої ставки за депозитними сертифікатами НБУ, оскільки це стримує розвиток міжбанківського кредитного ринку та деформує механізми фінансового посередництва.

Управління процесом монетизації економіки здійснюють центральний банк шляхом проведення відповідної емісійної та грошово-кредитної політики, уряд і окремі учасники ринку, які сприяють процесам збалансованого та пропорційного переміщення фінансових ресурсів між окремими секторами та суб'єктами ринку. На сьогоднішній день серед методів та інструментів управління монетизацією економіки переважають монетарні та фіскальні, що обумовлює необхідність посилення емісійної, грошово-кредитної та валютної політики центрального банку, а також бюджетної та боргової політики уряду[6, 28; 8, с. 29-30; 9, с. 43-44].

Проведене дослідження дозволило зробити висновок, що з метою запобігання посиленню інфляційного та девальваційного тиску в середньостроковій перспективі рівень монетизації економіки України з незначними коливаннями повинен залишатися на досягнутому рівні. Вдосконалення управління процесом монетизації економіки має ґрунтуватися на забезпеченні домінування монетарної політики над фіскальною, збалансуванні грошово-кредитного ринку та стримуванні інфляції шляхом відновлення механізмів функціонування фінансового посередництва, міжбанківського кредитного ринку та кредитування реального сектору економіки.

Література:

1. Лисенко Р.С. Взаємодія органів державного управління як фактор подолання фінансової кризи / Лисенко Р.С., В.І. Міщенко // Фінанси України. – 2009. – №1. – С.50-57.
2. Міщенко С.В. Проблеми забезпечення ліквідності банків на основі використання механізмів рефінансування / С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2009. – №7. – С.75-88.
3. Мищенко С.В. Проблемы устойчивости денежного обращения / С.В. Мищенко. – М.: Новое знание, 2014. – 399 с.
4. Мищенко С.В. Современные проблемы теории денег и денежного обращения / С.В. Мищенко. – К.: ЦНД НБУ, УБС НБУ, 2011. – 230 с.
5. Мищенко С.В. Новые тенденции в монетарной политике и регулировании финансовых систем / С.В. Мищенко // Финансы и кредит. – 2010. – №40. – С.23-29.
6. Науменкова С. Особливості формування сучасної моделі фінансової системи / С. Науменкова, С. Міщенко // Вісник НБУ. – 2006. – №11. – С.26-31.
7. Науменкова С.В. Розвиток кредитування в посткризових умовах / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко // Банківська справа. – 2013. – №1. – С.3-19.
8. Науменкова С.В. Основні тенденції розміщення грошової маси та їх вплив на формування грошово-кредитної політики / С.В. Науменкова // Вісник НБУ. – 2006. – №1. – С.19-26.
9. Науменкова С.В. Валюта і валютна політика / С.В. Науменкова, В.І. Міщенко. – К.: Знання, 2010. – 84 с.
10. Науменкова С.В. Нові тенденції в монетарній політиці та діяльності центральних банків у посткризовий період / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко // Банківська справа. – 2011. – №5. – С.12-29.

11. Науменкова С.В. Проблемы сбалансированности денежного рынка Украины / С.В. Науменкова. – К.: Наукова думка, 1997. – 55 с.

12. Науменкова С.В. Влияние денежно-кредитной политики Центрального банка на стимулирование экономического роста / С.В. Науменкова, В.И. Мищенко // Проблемы социальной экономики. – 2015. – №2(54). – С.168-174.