

Чухно А.А.,

академік НАН України, доктор економічних наук,
професор кафедри економічної теорії
Київського національного університету імені Тараса Шевченка

ПРИРОДА СУЧАСНИХ ГРОШЕЙ, КРЕДИТУ ТА ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

У статті розглянуто природу сучасних грошей і кредиту та їх місце в економіці. Зазначено, що сучасна грошово-кредитна політика не спирається на глибоке розуміння природи сучасних грошей і кредиту.

The article deals with the nature of modern money and credit and also their place in economy. The author notes that the modern monetary and credit policy is not based on a deep understanding of the nature of modern money and credit.

Не треба особливо доводити, що грошово-кредитна політика, її дійовість значною мірою залежать від пізнання грошей і кредиту як економічних категорій — об'єкта управління й регулювання. Знаючи природу сучасних грошей та кредиту, їх місце в економіці, можна чітко визначити напрями й пріоритети грошово-кредитної політики, досягти її більшої цілеспрямованості та ефективності. Та, на жаль, сучасна грошово-кредитна політика не спирається на глибоке розуміння природи сучасних грошей і кредиту, що таїть у собі можливість необґрунтованих рішень, недостатньої ефективності цієї політики.

Природа сучасних грошей

Вже минуло понад три десятиліття з того часу, коли золото і фактично, і юридично перестало бути грошима. Відбулася грандіозна революція. Золотогрошова система, яка існувала століттями, теоретичне тлумачення якої міцно вкоренилося у людській свідомості, виявилася історично минушою. Сучасна епоха з усією гостротою поставила проблему природи сучасних грошей. Якщо золото не гроші, то що становлять сучасні гроші? Це спричинило кризу в теорії грошей, гарячковий пошук відповіді на запитання: що таке сучасні гроші? З'явилося безліч концепцій, теорій, думок, які намагаються кожна по-своєму пояснити те, що відбувається в грошах, визначити суть і природу сучасних грошей. Мені довелося неодноразово аналізувати ці процеси¹. Незважаючи на значні зусилля, проблему природи сучасних грошей до кінця не розв'язано, і навіть глибокі й обґрунтова-

¹ Чухно А.А. Природа современных денег. Экономика Сов. Украины. — 1991. — № 12; Изменение экономической роли золота в современных условиях. Экономика Сов. Украины. — 1991. — № 11; Природа современных денег. Экономика Украины. — 1992. — № 1.

Чухно А.А. Развитие теории денег и практики регулирования денежного оборота: Спецкурс / Київський ун-т ім. Т.Г. Шевченка. — 1994. — С. 115; Чухно А.А. Постіндустріальна економіка: теорія, практика та їх значення для України. — К.: Лотос. — 2003. Третя частина цієї книги присвячена сучасному товарно-кредитному господарству і сучасним грошам.

ні концепції сучасних грошей не здобули належного суспільного визнання. Тому ця проблема залишається надзвичайно актуальною й сьогодні. Аналіз свідчить, що серед цієї багатоманітності думок і концепцій можна виділити два крайні підходи і дві позиції в теорії грошей. Перший підхід і позиція в теорії грошей полягають у тому, що автори тією чи іншою мірою повторюють постулати золотогрошової теорії. Згідно з цим підходом автори твердять, що гроші мають товарну природу, що це гроші-товар. “Гроші, — говориться в “Економічній енциклопедії”, — особливий товар, який є загальним еквівалентом (рівноцінністю) при обміні товарів, їхньою формою вартості”². І це не лише в українській економічній літературі. В російській “Економічній енциклопедії” за редакцією Л.І. Абалкіна грошима називають “блага, які виконують функції засобу вимірювання цінності інших благ (загального еквівалента)...”³. Хоча слово “блага” дещо відрізняється від категорії “товар”, проте переважно під цим словом ми розуміємо матеріальні предмети. Інакше кажучи, воно вносить мало нового у розуміння природи грошей. Навіть Л. Харріс, відомий англійський знавець грошової теорії, визначає гроші як “будь-який товар, що функціонує як засіб обігу, рахункова одиниця і засіб збереження вартості”⁴.

Читаєш це, і не полишає подив. Адже золото як товар перестало бути грошима. Тоді постає питання: якщо золото-товар не є грошима, то який інший товар став грошима і виконує функцію загального еквівалента? Такого товару нема. Не можна всупереч реальності доводити, що й сьогодні гроші—товар. Забігаючи наперед, зазначимо, що гроші-товар пішли в непам’ять, а інерція людського мислення, суспільної свідомості не може подолати стереотипи золотогрошової теорії. Це дуже повчальний урок історії.

Водночас, як це буває у переломні моменти, з’явилися точки зору, які становлять іншу крайність. Одні з них полягають у тому, що на зміну товарній прийшла ідеальна форма грошей. “Гроші, — лише один з товарів, — спочатку виникли як особливий товар, у якому втілено вартість... Та представляти вартість може не лише реальний товар, а й будь-який інший знак або символ, і поступово у процесі історичного розвитку матеріальність представника зникає і залишається лише його ідеальний образ... Цим властивостям відповідало золото як реальний грошовий товар, а в сучасних умовах... таким вимогам відповідають ідеальні гроші... В ідеальних грошах суть грошей дістала свою найбільш адекватну (ідеальну) форму існування”. Треба мати неабияку фантазію, щоб зводити гроші до символу, до ідеального образу. Ви продаєте квартиру і одержуєте певну суму символів. Чи можна тут казати про еквівалентність відносин? Її немає. Тому автор висуває начебто нову “представницьку теорію грошей”, згідно з якою гроші є представ-

² Економічна енциклопедія. — Т. I. — К.: ВЦ “Академія”. — 2000. — С. 278.

³ Экономическая энциклопедия. Под ред. Л.И. Абалкина. М.: Экономика. — 1999. — С. 148.

⁴ Харрис Л. Денежная теория. — М. — 1990. — С. 75.

ником вартості в обміні. Зауважимо, що вона не нова. Ще на початку ХХ століття Р. Гільфердінг висунув так звану теорію представницької вартості паперових грошей. Наукова її неспроможність полягає насамперед у тому, що вона допускає створення вартості в обігу, тоді як насправді у цій сфері економіки відбувається лише зміна форми вартості. І до того ж ця теорія будується на внутрішній суперечності: вартість грошової одиниці визначається товарною вартістю, а реально в обігу товари, їхня вартість виступають у формі ціни. Отже, вартість грошей визначається товарними цінами, хоча самі товарні ціни є грошовим вираженням вартості. Теорія трудової вартості давно довела, що гроші є грошима тому, що вони були товаром і мали реальну вартість.

К. Маркс розкрив суперечливу єдність грошового відношення та його носія, який може виступати в різноманітних формах, у тому числі як умовний знак вартості. Він показав, що загальним еквівалентом можуть бути не лише товари, а й паперові гроші у тому разі, якщо вони представляли в обігу золото, були його знаком. В умовах, коли золото перестало бути грошима, спроби представити справу у такий спосіб, що паперові, ідеальні гроші набувають в обігу вартості чи “представницької вартості”, знаходяться у кричущій суперечності з теорією трудової вартості.

Незважаючи на переконливу аргументацію щодо матеріальної природи грошей, є дедалі нові спроби довести їх ідеальний характер. Так, в “Енциклопедії банківської справи” читаємо, що гроші “набувають особливої вартості, яка формується в процесі обігу і може існувати паралельно з внутрішньою вартістю того матеріалу, з якого вони виготовлені. Можливість формування такої вартості грошей створила основу для відокремлення явища грошей від конкретного товарного носія, виникнення грошей, не пов’язаних з будь-якою натурально-речовою формою, наприклад, депозитними грошима, електронними грошима”⁵.

Як видно, поряд з новою спробою довести, що в обігу разом з реальною вартістю паралельно виникає нова вартість, відокремлена від товарного носія, у дещо зміненому вигляді повторюється так звана представницька вартість грошей, але новим є те, що називають конкретні форми грошей, які не мають натурально-речового змісту. З цим теж не можна погодитись. Насправді банк видає депозитний сертифікат чи електронну картку за умови, що твої доходи — заробітна плата чи підприємницький прибуток перебувають у банку і не становлять чогось ідеального чи віртуального. Це — результати функціонування виробництва, безпосередньої праці чи підприємницької діяльності. Електронні картки не випадково називають кредитними. Або вони дають можливість використовувати частинами заробітну плату чи інший дохід, які переказані до банку, або банк надає кредит і в установлені терміни його необхідно погашати. Смарт-картки є по

⁵ Енциклопедія банківської справи України. За ред. В.С. Стельмаха. К.: “Молодь”. — 2001. — С. 155.

суті електронними чековими книжками. Якщо чек, як і грошова купюра, є носієм певної суми грошей, так само і кредитна картка є формою використання грошей. На відміну від купюри з твердо фіксованою сумою і, як правило, обмеженою, чеки та електронні картки забезпечують рух різних сум, великих і малих, що робить їх гнучкішими і зручними у використанні грошей, здійсненні платежів. Та, як і чеки, електронні картки відображають і забезпечують рух товарно-матеріальних цінностей, є засобами обігу і платежу. Депозитні гроші — це одна з форм здійснення функції грошей збереження вартості, накопичення. Тому спроби відірвати депозитні гроші чи електронні картки від руху товарно-матеріальних цінностей, зобразити їх ідеальними чи віртуальними грошима не мають підстав. Отже, гроші, як раніше, так і в сучасних умовах, мають не ідеальний, не віртуальний, а матеріальний характер, вони виражають результати трудової діяльності, рух товарно-матеріальних цінностей. Тому поширена у нас і на Заході так звана теорія дестафації, тобто дематеріалізації⁶ грошей помилкова. Справді, у реальній економіці людство розпрощалося з грошима-золотом, грошима-товаром, та це не означає, що гроші втратили матеріальну субстанцію, що це прості записи на рахунках. Сучасні гроші, хоч і перестали бути товаром чи особливим товаром, зберігають матеріальний характер. І головне питання полягає не в тому, який характер мають сучасні гроші, а в тому, що становить матеріальну субстанцію сучасних грошей.

Зрозуміло, що і в економіці із нічого може бути лише ніщо. Природно-історичний характер розвитку означає, що те, що існує зараз, має своє коріння у минулому. Витоки сучасних грошей коріняться у кредитних відносинах. Саме кредит народив вексель, банки взяли в свої руки облік векселів і під них випустили банкноти, тобто векселі на банк. Отже, гроші, банкноти — це боргові зобов'язання. А борг — це не ідеальне, а надто реальне і матеріальне поняття. Та й банкноти — це не щось однозначне.

Золотогрошова система базувалася на взаємодії золотих монет і банкнот — кредитних грошей. Єдність цієї системи досягалася тим, що банкноти вільно обмінювалися на золото. “Цим, — писав К. Маркс, — розв’язується і недоречне запитання про те, чи було б можливе капіталістичне виробництво в його теперішніх розмірах без системи кредиту..., тобто при одному металічному обігу. Очевидно, ні.” Поєднання золотих грошей з банкнотами розширювало межі для зростання суспільного виробництва. Причому в процесі історичного розвитку співвідношення між золотими монетами і банкнотами змінювалося на користь банкнот. Так, у США, Великобританії і Франції воно дорівнювало у 1815 році 3:1, у 1860-му — 1:1, у 1885-му — 1:3, а у 1913 році воно вже характеризувалося як 1:10. Як видно, ще на початку XIX століття золоті монети втричі переважали банкноти, приблизно всередині цього ж століття вони за обсягами зрівнялися, а

⁶ Федоров Б.Г. Современные валютные рынки. М.: "Финансы и статистика", — 1989. — С. 5

в наступний період банкноти втричі переважали золоті монети і на початку ХХ століття — удесятеро.

Отже, у процесі тривалої історичної взаємодії золота і банкнот, кредитних грошей перемогли останні, стався перехід від грошей-товару до кредитних грошей, грошей-капіталу. Золото через свою природну обмеженість за темпами приросту його видобутку не відповідало темпам і масштабам зростання економіки і товарообігу у ХХ столітті. Позиковий капітал як органічний елемент суспільного капіталу, будучи тісно пов'язаний з виробничим і торговим капіталом, зростає разом із суспільним капіталом. Тому кредитні гроші як форма руху позикового капіталу перебувають у відповідності з потребами економіки в платіжних і розрахункових засобах. Усе це свідчить, що перехід від грошей-товару до грошей-капіталу, будучи глибокою, революційною зміною в грошах, відкрив нові можливості для зростання економіки, піднесення її ефективності. Тому правий К. Маркс, який ще півтора століття тому не лише передбачив епохальні зрушення в грошах, а й високо оцінив їх. “Гроші як капітал, — писав К. Маркс, — це таке визначення грошей, яке виходить за межі їх простого визначення як грошей. Гроші як капітал можна розглядати як вищу реалізацію грошей, подібно до того, коли можна сказати, що мавпа розвивається в людину”⁷. Інакше кажучи, ми є свідками глибоких якісних, революційних змін у грошах і в теорії. Тому дивно, коли із праці в працю переходить догма, начебто раніше гроші були повноцінні, а сучасні, мовляв, — ні.

Навіть у таких солідних виданнях, як “Економічна енциклопедія”, ця теза не просто проголошується, а ще й обґрунтовується. Автор доводить, що для повноцінних грошей характерно те, щоб їхня “номінальна вартість відповідала вартості металу, що в них міститься”⁸. В “Енциклопедії банківської справи” теж говориться: коли грошима були “реальні матеріальні блага”, які формували вартість грошей, “такі гроші були повноцінними, вартість їх була відносно сталою”, вони були “надійним стандартом виміру”⁹. Справді, золотомонетна система мала низку незаперечних достоїнств. Це відомо і високо оцінено. Та було б неправильно не бачити істотних недоліків цієї грошової системи. Ще на початку ХІХ століття Д. Рікардо, який був прибічником золотогрошової системи, написав для Англійського банку “Пропозиції на користь економного та стійкого грошового обігу...”. Він добре розумів, що золотий обіг, за якого монети стираються і країна зазнає великих втрат, є важким тягарем для економіки. Тому золотогрошова система буде стійкою й економною, коли в обігу будуть банкноти, які вільно обмінюються на золото (але не на золоті монети) і на золоті зливки. Це дало б можливість підтримувати відповідність між золотим запасом і обсягами банкнот, не допускати їх

⁷ Маркс К., Енгельс Ф. Соч. 2-е изд. — Т. 46. — Ч. I. — С. 198.

⁸ Економічна енциклопедія. К.: ВЦ “Академія”. — Т. I. — 2000. — С. 278.

⁹ Енциклопедія банківської справи України. За ред. В.С. Стельмаха. К.: “Молодь”. — 2001. — С. 155.

надмірної емісії, забезпечувати стійку купівельну спроможність. Виникає запитання: якщо Д. Рікардо бачив істотні недоліки золотомонетної системи і шукав шляхів утвердження “економного і стійкого грошового обігу”, то як не можуть не бачити цього сучасні економісти і як можуть всіляко вихвалити цю систему?

Що стосується сучасних грошей, то вони трактуються як паперові гроші, які не мають власної вартості, тому вони неповноцінні. І це не що інше як догма, яка не відповідає дійсності. Сучасні гроші — це кредитні гроші, які виражають рух позикового капіталу. Тому вони, намальовані на папері чи у формі електронної картки, виражають рух позикового капіталу, що визначає їхню матеріальну природу. Отже, сталася не дестафация, не дематеріалізація грошей, а зміна їхньої матеріальної субстанції. Раніше це був товар, а нині — капітал, що робить сучасні гроші не просто повноцінними, а значно більш досконалішими, економними, гнучкими, а значить, дійовішим важелем в економічному і соціальному розвитку.

Сучасне господарство — товарно-кредитне

Сучасна епоха з усією гостротою поставила проблему суті і ролі кредиту. На превеликий жаль, у нашій економічній науці роль кредиту зводиться до однієї, хоч і важливої, та рядової категорії товарно-грошових відносин, а його суть — до елементарних економічних відносин. “Кредит, — написано в “Економічній енциклопедії”, — позика в грошовій або товарній формі на умовах повернення у певний термін з виплатою відсотка”¹⁰. Далі автор показує низку процесів, де кредит відіграє істотну роль: накопичення капіталу, посилення його ролі у створенні фінансово-монополістичних груп, транснаціональних корпорацій, у державному і наднаціональному регулюванні ринку позикових капіталів. Як видно, автор визнає важливу роль у внутрішньому і світовому розвитку, але знову — як одного із важливих чинників.

Особливо приниження ролі кредиту проявляється при визначенні його функцій. “Основними функціями кредиту, — говориться в “Економічній енциклопедії”, — є: перерозподільча — передбачає перетворення на позиковий капітал вільних грошей, коштів і капіталів, їх перерозподіл між сферами, галузями і підприємствами...; прискорення концентрації і централізації капіталу, завдяки чому розширюються межі нагромадження... капіталу...; регулювання, яке здійснює держава за допомогою кредиту...”¹¹. Як видно, автор відзначає важливу роль кредиту у накопиченні капіталу, у заощадженні витрат обігу, та, хоч і дивно, першою функцією визнає перерозподільчу. Давно і добре відомо, що розподіл, сфера розподільчих відносин становить складову суспільного відтворення, та все ж не вона, а сфера виробництва відіграє визначальну роль. І коли кредиту відводиться не розподільча, а навіть перерозподільча функція, то фактично кредито-

¹⁰ Енциклопедія банківської справи України. За ред. В.С. Стельмаха. К.: “Молодь”. — 2001. — С. 155.

¹¹ Маркс К., *Енгельс Ф.* Твори. — Т. 24. — С. 122.

ві надають другорядної ролі. В “Енциклопедії банківської справи” кредит визначається як “взаємини між кредитором і позичальником; зворотний рух вартості; рух платіжних засобів за умов повернення; рух позикової вартості; рух позикового капіталу ...” і т. і. За дещо більш розширеного трактування кредиту і кредитних відносин усе ж і у цій праці першою функцією кредиту називається перерозподіл наявних грошово-фінансових ресурсів. Далі відзначаються такі функції, як нарахування додаткової купівельної спрямованості, капіталізація вільних грошових доходів, грошове обслуговування обороту капіталу, регулювання кількості грошей в обігу, прискорення концентрації і централізації капіталу, обслуговування інноваційного процесу та макроекономічне регулювання господарських процесів. Легко бачити, що автор, висуваючи на перший план перерозподільчу функцію, у подальшому називає такі процеси, які забезпечує кредит, які, по суті, виходять далеко за межі перерозподілу і досить високо підносять роль кредиту. І все ж змушені констатувати, що за значно глибшого розкриття функції кредиту автори не досягають істини, не розкривають справжнього місця й ролі кредиту у розвитку економіки.

На нашу думку, однією з головних причин обмежувального тлумачення кредиту та його ролі у розвитку економіки є те, що він розглядається як усталена категорія, що не розвивається і залишається майже однаковою незалежно від ступеня соціально-економічного прогресу. Досвід свідчить, що лише розгляд будь-якої категорії у розвитку, у процесі змін дає змогу враховувати її не якусь загальну, абстрактну, а конкретно-історичну суть. Такий підхід дав змогу розкрити природу сучасних грошей. Він дає можливість розкриття особливостей кредиту як економічної категорії та його місця й ролі в сучасних умовах. Аналіз свідчить, що кредит впливає із самої природи процесу виробництва, необхідності забезпечити безперервність та ефективність суспільного відтворення. А усупільнення виробництва, капіталу і праці як глобальна закономірність зумовлює швидке зростання позикового капіталу. Наприкінці XIX століття на цій основі сталося зрощування промислового і банківського капіталу, створення фінансового капіталу, що визначило нову роль банків, швидке розширення сфери кредитних відносин. Якщо раніше позиковий капітал становив відособлену частину промислового капіталу, то нині він переплівся з виробничим і торговим капіталом і перетворився на домінуючу форму капіталу, а кредитні відносини почали замішувати товарно-грошові відносини. Тривалі роки товар був пануючою формою економіки, тому і господарство називалося товарним, товарно-грошовим. У наших умовах поряд з товаром кредит став формою суспільного господарства, тому сучасне господарство не товарно-грошове, а товарно-кредитне. Це має принципове значення для розуміння сучасної економіки, її розвитку, механізму функціонування, форм і методів господарювання.

Ми звикли до того, що суспільне виробництво має дві історично визначені форми: натуральну і товарну. Недооцінка кредиту, неповне розуміння його суті

й ролі, навіть його приниження призвели до того, що ми не помітили появу нової форми суспільного виробництва — товарно-кредитної, що знав ще К. Маркс. Він не лише передбачив існування товарно-кредитної форми економіки, а й визначив її історичне місце. “Грошове господарство і кредитне господарство, — писав К. Маркс, — відповідають лише різним ступеням розвитку капіталістичного виробництва”¹². Якщо натуральне і товарне господарство істотно відрізняються за своєю суттю, то набагато складніше визначити відмінності товарно-грошового і товарно-кредитного господарства. Адже і там, і там товар і гроші, бо кредит також в основному існує у грошовій формі. Та це не може приховати істотної відмінності та переваг товарно-кредитного господарства порівняно з товарно-грошовим. Річ у тім, що кредит, охоплення ним усієї економіки і життя людини вносять істотні зміни в систему виробничих відносин. І стосуються вони не якихось другорядних сторін, а їхніх глибоких основ. Це насамперед відносини власності. Кредит приводить до відокремлення капіталу-власності від капіталу-функції, що зумовило “управлінську революцію”, коли поряд з капіталістами—власниками капіталу утворився великий прошарок управлінців, менеджерів. Це істотно змінило відносини праці і капіталу, структуру суспільства.

Кредитне господарство — це якісно новий рівень розвитку економіки, коли виробничому процесові передують кредит, кредитна операція. Бізнес-план, який обґрунтовує доцільність і ефективність кредиту, визначає обсяги майбутнього виробництва та умови її реалізації на ринку. Інакше кажучи, на відміну від стихійності, властивої товарному виробництву, коли товаровиробник здійснює виробництво на свій страх і ризик і лише на ринку дізнається, чи користується його товар попитом, чи відповідають його витрати суспільно необхідним, за умов кредитного господарства розроблений бізнес-план означає піднесення свідомості людини в управлінні економікою, у зростанні її планованості розвитку.

Кредит — це ефективна форма господарювання. Беручи позику, підприємець вживає усіх заходів, аби забезпечити раціональне використання матеріальних і людських ресурсів, одержати добрий прибуток і забезпечити своєчасне повернення позики з відповідною оплатою. Величезна роль кредиту у розвитку економіки знаходить вияв і в тому, що частка власних коштів відносно пасивів ще наприкінці ХХ століття становила: у фірмах Японії — 20 %, ФРН — близько 30 %, Великої Британії — близько 40 % і в американських корпораціях — 50 %. На нашу думку, ми були свідками японського і німецького “дива”, які в системі різноманітних заходів широко використали і кредит.

Кредит, кредитні відносини відіграють важливу роль в удосконаленні організації виробництва, у розвитку відносин розподілу і споживання. Вони істотно позначилися навіть на такій своєрідній системі, як ціноутворення. Поки ми пе-

¹² Статистичний щорічник України. — 2005. — К.: Консультант. — 2006. — С. 64.

реконували, що основою ціноутворення є вартість, переростання товарно-грошового господарства на товарно-кредитне зумовило поширення ціноутворення на основі капіталізації доходу. Робоча сила, сировина, засоби виробництва, земля, будівлі, цінні папери оцінюються на основі капіталізації доходу.

І нарешті, не можна не зауважити, що утворюється ринок позикових капіталів (і внутрішніх, і міжнародних), який включає в себе грошовий ринок, тобто ринок поточних короткострокових операцій, і ринок капіталів, який пов'язаний з довгостроковими операціями, з довгостроковими інвестиційними ресурсами.

Розкриття і обґрунтування закономірного переростання товарно-грошового господарства на товарно-кредитне дає змогу глибше і всебічно пізнати процеси, що відбуваються, зміни у виробничих відносинах і категоріях і повніше реалізувати їх у практиці господарювання, у розробці і здійсненні грошово-кредитної політики.

Проблеми грошово-кредитної політики

Велику роль у розвитку кредитних відносин і здійсненні грошово-кредитної політики відіграють грошові агрегати. Наукове обґрунтування принципів класифікації грошової маси, формування грошових агрегатів є неоціненним внеском у теорію і практику економічного і монетарного регулювання. Вони розкривають структуру грошової маси на основі принципу ліквідності, коли до першого — готівка і чеки, яким властива найвища ліквідність, а до наступних агрегатів належать усе менш ліквідні платежі і розрахункові засоби. Не менш важливим і цікавим у грошовому агрегуванні є принцип нарощування, за яким кожний наступний агрегат включає в себе попередній.

Грошові агрегати на відміну від попередніх часів, коли їх не було, дають чітке уявлення про те, що становить грошова маса, з яких елементів вона складається. Раніше можна було тлумачити сучасні гроші як паперові чи директивні. Зараз грошові агрегати свідчать, що в розвинених країнах, наприклад у США, готівкові гроші, які найчастіше відносять до паперових, по-перше, становлять усього 5 % від їх загального обсягу, а по-друге, вони є банкнотами, тобто борговими зобов'язаннями банків. Тому всілякі розмови про те, що вони паперові і не мають вартості, безпідставні. Чеки, депозитні сертифікати та інші платіжні й розрахункові документи відображають рух реальних грошей, а значить, реального позикового капіталу. І нарешті, до найвищих грошових агрегатів належать цінні папери держави і банків, які американські економісти називають “майже гроші”, хоча насправді вони мають досить високу ліквідність і можуть швидко перетворитися на готівку.

Грошові агрегати переконливо доводять, що сучасні гроші — це кредитні гроші, гроші-капітал. Їх застосування дає змогу не лише ґрунтовно аналізувати зміни грошової маси, а й визначати ступінь розвитку грошової системи країни, шляхи розвитку і зміцнення національної валюти.

Грошове агрегування дає змогу чітко визначити особливості грошової системи України. Вони показують, що у нас низький рівень монетизації економіки, висока питома вага готівки, виділення особливого грошового утворення — грошової бази та грошового агрегату M_0 , низька питома вага власного змісту вищого грошового агрегату M_3 .

Які причини зумовили ці особливості? Низький рівень монетизації економіки зумовлений глибоким і довгостроковим спадом виробництва, коли зменшення вироблюваної продукції диктувало необхідність обмеженої кількості грошей. Після створеної національної грошової гривневої системи у 1997 році коефіцієнт монетизації становив усього лише 13,5 %, а на початку економічного зростання, у 2000 році він дорівнював 15,7 %. З посиленням цих процесів у 2002 році він досяг майже 25 % і в подальшому швидко зростає. Про це свідчить значне щорічне збільшення наявної грошової маси. У 2003 році вона зросла майже на 47 %, у 2004-му — на 32 %, у 2005-му — на 54 %. У результаті грошова маса у 2005 році досягла 194 млрд грн¹³, та це становило приблизно 40 % до ВВП. І це при тому, що в розвинених країнах рівень монетизації економіки становить: у Великій Британії — 100, Німеччині — 70, Швейцарії — 120, США — 70, Китаї — 100—120 %. Це свідчить про те, що перед нашою країною залишається проблема підвищення рівня монетизації економіки. Адже недостатня кількість грошей зумовлює зростання кредиторської і дебіторської заборгованості. До того ж нестача грошей спричиняє й інші негативні процеси. Постає питання: як розв'язувати цю проблему? Звичайно, треба здійснювати емісію грошей. Та це може призвести до перевищення сумою грошей вартості товарів і послуг в обігу, до невиправданого зростання цін та інфляції. Дехто з авторів пропонує змінити орієнтири: замість пропорції між кількістю грошей та вартістю товарів і послуг в обігу перейти до встановлення співвідношення між кількістю грошей і національним багатством, тобто вартістю будівель, споруд, землі, товарів, послуг тощо. Неважко побачити, що багато елементів національного багатства є лише потенціальними елементами купівлі-продажу, тоді як обіг — це динамічний процес, який потребує постійного дотримання відповідності між сумою грошей і цінами товарів і послуг в обігу. Тому емісія грошей має узгоджуватися як із вітчизняним виробництвом товарів і послуг, так і з їх імпортом із-за кордону. Та безперечно те, що головною умовою і чинником зростання монетизації економіки є розвиток національної економіки, зростання обсягів виробництва товарів і послуг. Поряд із виробництвом та емісією грошей є й інші методи розв'язання цієї проблеми. Заслужують на увагу пропозиції про запровадження інвестиційної гривні, про створення інвестиційних іпотечних банків, що дає змогу пов'язати зростання грошей з інноваційними процесами, підтримувати відповідність між грошовою масою та економічною діяльністю. Здійснення інноваційних заходів, ефективні способи інвестування спро-

¹³ Статистичний щорічник України. 2005. — К.: Консультант. — 2006.

можні дати швидко віддачу, збільшити обсяги виробництва та його ефективність, тобто створити матеріальні передумови для грошової маси. Інакше кажучи, лише поєднання економічних і монетарних методів спроможне забезпечити зростання монетизації країни, не допускаючи перевищення грошей над обсягами товарів і послуг, тобто інфляції.

Однією з особливостей грошової системи нашої країни є висока питома вага готівки, готівкових грошей і виділення такого структурного елемента грошової маси, як грошова база. Якщо виходити із світового досвіду, слід зазначити, що, наприклад, у США нема поняття “грошова база”, нема такого грошового агрегату, як M_0 . Грошове агрегування починається з агрегату M_1 , який включає готівку, поточні депозити, у тому числі чекові. У Німеччині поряд з грошовими агрегатами M_1 , M_2 , M_3 та M_3 (розширений) виділяється такий елемент, як грошова маса центрального банку, яка включає готівку та обов’язкові резерви комерційних банків. А у Великій Британії виділяється агрегат M_0 , який об’єднує готівку в обігу, касову готівку банків та операційні вклади банків у Банку Англії. В Росії також виокремлюється агрегат M_0 як єдність готівки в обігу, в т. ч. в касах комерційних банків. Чим пояснити цю особливість грошового агрегування? На нашу думку, поняття “грошова база”, потреба в ньому та його значення визначаються його складовими елементами. Це — сума готівки, яка знаходиться поза банківською системою, загальні резерви комерційних банків, сума обов’язкових та позанормативних резервів готівки в касах. Як видно, це та частина грошової маси, яка регулюється безпосередньо Національним банком. Він здійснює емісію грошей і регулює цей процес, встановлює нормативи обов’язкових і залишкових резервів у касах. У країні, де готівкові гроші становлять половину їх загальної маси, наявність грошової бази становить необхідну і зручну форму регулювання грошового обігу, підтримання їх стабільності. Це дає можливість швидко збільшувати грошову масу. 2000 року грошова база становила 16,8 млрд грн, у тому числі гроші поза банками — 12,8 млрд грн, 2002-го вона зросла до 30,8 млрд грн, у тому числі гроші поза банками становили 26,4 млрд грн. 2005 року грошова база досягла 82,7 млрд грн, а кошти поза банками — 60,2 млрд грн¹⁴, тобто і грошова база, і кошти поза банками перевищили рівень 2000 року у 5 разів, а 2001-го — удвічі. Тому ще раз підкреслимо, що в Україні грошова база є одним із засобів регулювання грошового обігу, грошової маси. А той факт, що поняття “грошова база” використовується і в окремих розвинених країнах, свідчить про її універсальний характер.

Недосконалість структури грошової маси в Україні особливо проявляється у формуванні, змісті і обсягах грошового агрегату M_3 . У США зміст і обсяги цього агрегату визначаються великими строковими внесками (понад 100 тис. дол), які становлять 22 % загальної грошової маси. До них додаються строкові угоди

¹⁴ Статистичний щорічник України. 2005. — К.: Консультант. — 2006. — С. 65.

про зворотний викуп, цінні папери взаємних фондів грошового ринку і строкові позики. У Німеччині власний зміст M_3 (розширений) становлять депозити у закордонних дочірніх банках та філіях німецьких кредитних інститутів, а також фондів грошового ринку. В Росії — сертифікати та облігації державної позики.

В Україні до M_3 , тобто їх власного змісту, окрім M_2 , належать кошти клієнтів за трастовими операціями банків та цінні папери власного боргу банків. Ні про великі внески (понад 100 тис. дол), як у США, ні про депозити у закордонних дочірніх банках, як у Німеччині, у нас не йдеться. У результаті сума коштів за трастовими операціями банків і цінні папери власного боргу банків становлять менше 1 % грошової маси. У 2005 році грошова маса M_3 досягла 194 млрд грн, але M_2 , яке є складовою M_3 , становило 193,1 млрд грн. Отже, виходить, на власний зміст M_3 , тобто на кошти клієнтів у довірчому управлінні та цінні папери власного боргу банків припадало лише 925 млн грн¹⁵. Це дуже мало. І потрібні великі зусилля з інноваційного розвитку економіки, зростання національного капіталу, значного підвищення доходів населення, що тільки й може бути надійною основою утворення великих вкладів у банки, що забезпечить збагачення власного змісту вищого грошового агрегату. Не менш важливим чинником істотного поліпшення структури грошової маси є подальший розвиток кредитних відносин, фондового ринку, істотного збільшення і видів, і маси цінних паперів. На жаль, на цьому напрямі у нас ще багато чинників, які стримують розвиток і кредитних відносин, і фондового ринку.

Наведена таблиця свідчить про незavidні справи кредитування та використання цінних паперів. Єдине, що радує, це наявність позитивних тенденцій. Як видно, облікова ставка НБУ, середньозважена річна зменшилася із 30,6 % у 2000-му до 9,2 % у 2005 році, тобто більше ніж утричі, хоча залишається все ще високою. Те ж саме можна сказати і про тенденцію зміни відсоткової ставки рефінансування. Та після 2003 року і облікова ставка НБУ, і ставка рефінансування підвищилися. Очевидно, це наслідок несприятливих процесів економічної кон'юнктури. Та для нас особливо важливими є умови кредитування, що має безпосереднє значення для розвитку підприємництва, здійснення розширеного відтворення. На жаль, тут зниження відсоткових ставок, а значить, розширення можливостей одержання кредиту відбувається повільніше. Якщо 2000 року відсоткова ставка дорівнювала 37,3 %, тобто була близькою до рівня свого часу лихварського капіталу, то 2005 року вона знизилася трохи більше ніж удвічі і становила 16,4 %. Це дуже висока плата за кредит. І тут не можна не вдатися до історичного порівняння. А. Сміт свого часу зауважив: коли б кредит надавався на основі високого відсотка (8—10 %, хоча ця норма набагато нижча за лихварський відсоток), то позиковий капітал не потрапив би до рук людей (тобто підприємців), які здатні дати йому вигідне й прибутко-

¹⁵ Енциклопедія банківської справи України. За ред. В.С. Стельмаха. К.: "Молодь". — 2001. — С. 155.

Таблиця 1. Деякі показники розвитку кредитних відносин і ринку цінних паперів

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Облікова ставка НБУ середня, річна %	30,6	19,7	9,5	7,0	7,5	9,2
Відсоткова ставка рефінансування (середньозважена річна за всіма інструментами) %	29,6	20,2	9,2	8,0	16,1	14,7
Відсоткові ставки банків у національній валюті, %						
— за кредитами	37,3	29,6	19,6	17,7	17,5	16,4
— за депозитами	9,2	10,8	6,9	8,0	7,9	8,0
Вимоги банків за наданими кредитами, млн грн	19,5	28,3	42,0	67,8	88,5	143,4
Зобов'язання банків за коштами, залученими на рахунок суб'єктів господарювання та фізичних осіб, млн грн	18,7	25,6	37,7	61,6	82,9	132,7
Первинний ринок державних цінних паперів, тис. грн	20389	1276	2948	1189	2224	6899
Сума коштів, млн грн	1892	1190	2849	1161	2204	7153
Цінні папери власного боргу банків	642	477	475	188	317	925

Джерело: Статистичний щорічник України. 2005. — К.: Консультант. — 2006. — С. 64.

ве застосування. Тому нам потрібно нарощувати економічні можливості, накопичувати капітал, аби створити сприятливі умови для розвитку кредитних відносин.

Не можна не порівняти відсотки за кредитами, які надають банки, та відсотки, які вони платять за депозитами. У 2000 році перші перевищували другі учетверо, у 2001—2002-му — менше ніж утричі, у 2003 році — трохи більше ніж удвічі. Таке співвідношення ми бачимо у 2004 та 2005 роках. Звичайно, добре, що хоч повільно, але відбувається зменшення розриву між тим, що банки беруть за надання коштів, і тим, що дають за вкладені в банк кошти. Та й тут немає сумніву, що розрив надто великий. І розвиток кредитних відносин прискорюватиметься, якщо плату за кредит буде доведено до цивілізованих норм.

Таблиця свідчить, що, незважаючи на високі відсотки за кредит, вимоги банків за наданими кредитами і зобов'язання банків за коштами, залученими на рахунок суб'єктів господарювання і фізичних осіб, зростають і зростають досить швидко. Ці процеси дають підстави сподіватися на подальше розгортання кредитних відносин.

І нарешті, із таблиці видно, що первинний ринок державних цінних паперів залишається досить обмеженим. Наведені дані не дають підстав для визначення тенденцій. Якщо 2000 року він налічував понад 20 тис. одиниць, то 2001-го — лише 1,2 тис. У 2002 році теж сталося підвищення, а у 2003-му — зменшення. Зате 2005 року їх кількість значно зросла, хоча була набагато меншою, ніж 2000-го. Сума коштів, отриманих бюджетом від цінних паперів, теж коливалася за роками, але 2005 року перевищила 7 млн, що в кілька разів перевищує суми коштів усіх попередніх років.

Схожий рух мають і цінні папери власного боргу банків. За період з 2000 по 2003 роки сталося їх зменшення більше ніж утричі, а потім — значне збільшення, що дало можливість значно перевищити рівень 2000 року. Безперечно, коли-

вання в русі і державних, і банківських цінних паперів відбиває все ще недостатньо усталені процеси капіталізації економіки і банків, розвитку фондового ринку. Тому лише подальше зростання економіки та її ефективності спроможне посилити процеси капіталізації економіки, збільшити обсяги цінних паперів і розмаїття їх видів. Лише в такий спосіб можна збагатити палітру цінних паперів, що дасть змогу істотно змінити структуру грошової маси: зменшити питому вагу готівки та істотно піднести роль цінних паперів, безготівкових грошей.

До того ж, розвиваючи і збагачуючи структуру грошової маси, не можна обмежуватися агрегатом M_3 . Треба мати на увазі, що у США існує четвертий агрегат, власний зміст якого становлять банківські акцепти, ошадні облигації, короткострокові внески державної скарбниці і комерційні векселі. Інакше кажучи, розвиток економіки, посилення її капіталізації нерозривно пов'язані із зростанням фондового ринку, збільшенням і урізноманітненням цінних паперів, а значить, формами грошей.

Проведений аналіз природи грошей і кредиту дає змогу зробити такі висновки: по-перше, перехід від грошей-товару до кредитних грошей, грошей-капіталу означає, що гроші, як і раніше, мають матеріальний характер, вони є формою руху позикового капіталу, а їхній розвиток визначається зростанням та удосконаленням економіки, товарно-кредитних відносин, посиленням капіталізації економіки. Монетарні методи відіграватимуть тим більшу роль, чим повніше і активніше сприятимуть кількісному зростанню економіки та її якісному удосконаленню, підвищенню її ефективності. Ці процеси, у свою чергу, визначають істотне поліпшення структури грошової маси, зміну співвідношення між готівкою і безготівковими грошима, зростання у грошовій масі депозитних сертифікатів, цінних паперів, наближення нашої грошової маси до структури грошей розвинених країн.

По-друге, переростання товарно-грошового господарства в товарно-кредитне означає, що кредит став системоутворювальною категорією, він визначає форму суспільного виробництва, істотно змінює систему виробничих відносин, створює сприятливі умови для зростання продуктивних сил, раціонального використання матеріальних, трудових і грошових ресурсів, підвищення ефективності економіки. Становлення і розвиток товарно-кредитного господарства потребує подальшого удосконалення кредитних відносин: нарощування і раціонального використання позикового капіталу, зменшення облікової ставки НБУ, відсоткових ставок за кредитами, що надаються комерційними банками, подальшого розвитку фондового ринку, збагачення форм цінних паперів, перетворення фондової біржі на активний механізм переливу капіталів та здійснення структури зрушень в економіці.