

*Льон І.М.,**аспірант кафедри економіки та управління,
ДВНЗ «Університет банківської справи»*

СУТНІСТЬ ПРОЦЕСУ МОНЕТИЗАЦІЇ ТА ЙОГО РОЛЬ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

Анотація. У статті визначено сутність монетизації та її роль у забезпеченні економічного зростання, обґрунтовано об'єктний і суб'єктний склад процесу управління монетизацією, досліджено його характер і структуру, визначено головні фактори, що впливають на динаміку процесу монетизації та ефективне функціонування грошового ринку з метою підтримання економічного зростання. Обґрунтовано, що управління монетизацією є функцією центрального банку як інституту економічного розвитку.

Ключові слова: монетизація, грошова маса, швидкість обігу грошей, грошові агрегати, інфляція, фінансова стабільність, економічне зростання.

Постановка проблеми. Економічна теорія розглядає процес монетизації як комплексне явище, пов'язане з забезпеченням економіки грошима на основі збалансування їх попиту та пропозиції, сутність якого полягає у формуванні та регулюванні обсягів і каналів грошового обігу відповідно до потреб економіки країни [1, с. 7; 2, с. 8; 3, с. 67; 4, с. 14]. Тому монетарне регулювання, що ґрунтується на концепції неомонетаризму, передбачає активну роль процесу монетизації в забезпеченні економічного зростання. Ефективне управління процесом монетизації економіки створює надійне підґрунтя для збалансованого та динамічного розвитку, що потребує від центральних банків нових виважених підходів до грошового регулювання та прогнозування обсягів і динаміки грошового обороту.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У вітчизняній науковій літературі питання управління процесом монетизації економіки розглядаються, починаючи з 1990-х років, що, власне, і стало методологічною основою грошової реформи 1996 р. Фактично до 2000-х років у процесі аналізу монетарної сфери науковці використовували переважно показник швидкості обігу грошей. І лише з середини 1990-х років у монетарній науці відбувся перехід до досліджень процесів монетизації та практичного використання показника рівня монетизації економіки [1; 5; 6; 7; 8].

Найбільш активно ці процеси досліджуються такими відомими науковцями як О.В. Дзюблюк, В.В. Коваленко, А.О. Крилова, В.І. Міщенко, С.В. Міщенко, С.В. Науменкова, М.І. Савлук, І.А. Шумило та іншими. Основна увага в їхніх роботах приділяється теоретичним і прикладним аспектам монетизації, оцінці достатності обсягів грошової маси в економіці, визначенню виду та характеру грошово-кредитної політики тощо.

Разом з тим не вирішеними раніше частинами загальної проблеми залишаються оцінка ролі процесу монетизації в забезпеченні економічного зростання, обґрунтування структури та механізму управління монетизацією, прогнозування обсягів і структури грошових агрегатів та їх впливу на рівень монетизації, а також уточнення системи факторів, що впливають на характер і динаміку процесу монетизації та ефективне функціонування грошового ринку.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є дослідження сутності монетизації та її ролі у забезпеченні економічного зростання, обґрунтування об'єктного і суб'єктного складу процесу управління монетизацією економіки, а також визначення факторів, що впливають на характер і динаміку процесу монетизації та функціонування грошового ринку.

Виклад основного матеріалу. У науковій літературі монетизація економіки розглядається як процес забезпечення каналів грошового обігу відповідним обсягом грошової маси, що необхідний для реалізації виробленої продукції та погашення всіх боргових зобов'язань. З практичної точки зору вирішення цієї проблеми забезпечується центральним банком шляхом урівноваження попиту та пропозиції грошей завдяки реалізації відповідної грошово-кредитної політики [1; 3; 5; 9].

Однак такий підхід є занадто спрощеним, оскільки процес монетизації економіки – це складне і комплексне явище, що характеризує насиченість економіки ліквідними активами, які не лише виконують функції засобів обігу і платежу, а й активно впливають на економічну динаміку. Так, С.В. Міщенко вважає процес монетизації економіки економічним явищем, що характеризує забезпеченість процесів виробництва та обігу грошовою масою, необхідною для здійснення розрахунків і платежів, функціонування грошового ринку та всієї фінансової системи країни, а тому пропонує розглядати процес монетизації як складову грошово-кредитної політики з урахуванням сукупності показників, що відображають не лише рівень забезпечення економіки грошима, але й їх обсяги, динаміку та структуру [9, с. 268].

У науковій літературі існують різні визначення монетизації. Її характеризують як достатність випуску грошей для обігу товарів, процес насичення економіки грошима [10, с. 9], забезпеченість економіки засобами обігу, платежу та накопичення [11, с. 13], процес монетизації ВВП [12, с. 314], макроекономічний показник, що характеризує рівень забезпеченості економіки грошима, [13, с. 286-287], насичення грошового обігу коштами відповідно до завдань розвитку грошово-кредитного, фінансового та споживчого ринку [1, с. 6], рівень насиченості господарського обороту грошима [14, с. 20], економічне явище, що характеризує забезпеченість процесів виробництва і обігу грошовою масою, необхідною для здійснення розрахунків і платежів, функціонування грошового ринку і всієї фінансової системи країни [15, с. 57].

Відповідно до стандартів міжнародної статистики рівень монетизації обчислюється як відношення показників: «гроші + квазігроші)/валовий внутрішній продукт» (Money + Quasi-Money)/Gross Domestic Product) [9, с. 267].

У вітчизняній практиці рівень монетизації розраховують як відношення обсягу грошової маси, що перебуває в обороті на кінець року, до номінального річного обсягу ВВП. При цьому в якості обсягу грошової маси приймається грошовий агрегат М3, хоча в більшості країн для цих цілей використовують гро-

шовий агрегат M2. Разом з тим для характеристики окремих аспектів процесу монетизації доцільно використовувати й інші показники, зокрема такі, що відображають насиченість економіки готівковими коштами, структуру грошових агрегатів, коефіцієнти мультіплікування грошей тощо.

Грунтуючись на теоретичному аналізі сучасних підходів до формування попиту та пропозиції грошей, слід визнати, що показник швидкості обігу є оберненим до показника рівня монетизації економіки. Про це свідчить порівняльний аналіз рівняння обміну І. Фішера ($MV=PQ$) та рівняння кембриджської школи ($M=kPQ$), де показник швидкості обігу грошей (V) і константа пропорційності (k) є оберненими показниками [16, с. 32; 17, с. 18].

Тому всі закономірності щодо впливу швидкості обігу грошей на попит і пропозицію грошей будуть справедливими й для показника, що характеризує рівень монетизації економіки, але обернено пропорційно. Так, підвищення рівня монетизації може відбуватися внаслідок зростання попиту на гроші або їх пропозиції. При цьому, оскільки зниження процентних ставок сприяє зниженню швидкості обігу грошей, а їх підвищення – зростанню, то, відповідно, у першому випадку рівень монетизації буде підвищуватися, а в другому – знижуватися. Однак рівень монетизації, на відміну від показника швидкості обігу грошей, може бути прогнозованим. Практична реалізація такого підходу знаходить своє відображення в діяльності центральних банків у процесі прогнозування обсягів і динаміки грошових агрегатів і монетизації економіки шляхом використання коефіцієнта монетизації [18, с. 34; 19, с. 16].

Таким чином, монетизацію економіки слід розглядати як економічне явище, що пов'язане з необхідністю постійного збалансування попиту та пропозиції грошей у національній економіці з метою забезпечення стійкого функціонування грошово-кредитного ринку та платіжної системи, а також стабільності фінансового сектору та фінансової системи країни в цілому. У зв'язку з цим рівень монетизації можна розглядати як індикатор, що характеризує стан і рівень розвитку економіки, грошової системи та грошового обігу в країні, а процес монетизації – як сукупність пов'язаних між собою цілеспрямованих і послідовних дій центрального банку, фінансово-кредитних установ і держави у сфері регулювання грошового обігу з метою забезпечення стабільності грошового ринку, грошового обігу та стійкого економічного зростання.

Грунтуючись на такому визначенні, головними об'єктами управління процесом монетизації економіки слід вважати грошову базу, грошові агрегати, процентні ставки, нормативи резервування, рівень інфляції, валютний курс та обсяги державних запозичень і, перш за все, ту їх частину, яка підлягає монетизації центральним банком. Відповідно, суб'єктами управління процесом монетизації є центральний банк, фінансово-кредитні установи та уряд у межах реалізації ним антиінфляційної та боргової політики.

Відповідно до законодавства основні функції з організації та управління монетизацією економіки покладено на центральні банки, які здійснюють цей процес у тісній взаємодії з фінансово-кредитними установами та інститутами, що представляють фінансову та грошову систему [21, с. 37; 20, с. 14; 22, с. 38].

Процес монетизації відображає забезпеченість економіки країни та платіжної системи різними видами грошей (готівка, «вузькі» гроші, «широкі» гроші тощо), а тому охоплює не лише монетизацію ВВП, а й монетизацію фінансового сектору на

основі «створення» грошей банками завдяки дії ефекту мультиплікації, а також монетизацію фінансового ринку шляхом грошової підтримки та розвитку фіктивного капіталу [1, с. 12]. Це обумовлено тим, що пропозиція грошей формується не лише центральним банком. На практиці збільшувати (мультиплікувати) обсяги грошової маси можуть як банки, так і інші суб'єкти ринку, які накопичують (або зменшують) відкладений попит, що впливає на обсяги грошових агрегатів.

У зв'язку з цим у науковій літературі виділяють «гроші центрального банку» та «гроші комерційних банків», відмінності між якими обумовлені притаманними зазначеним суб'єктам відмінностями в характері випуску та вилучення грошей із обігу, що формує високий рівень еластичності грошової системи та її спроможність підтримувати необхідні пропорції між обсягом емісії грошей і потребами господарського обороту в них [23, с. 8].

Як зазначається в науковій літературі, крім попиту на гроші для обслуговування виробленого ВВП, існує грошовий попит для забезпечення емісії акцій, облігацій, випуску в обіг інших фінансових інструментів, відкладений попит населення, формування центральними банками міжнародних резервів за рахунок іноземної валюти тощо [24, с. 25; 25, с. 12; 26, с. 62]. При цьому слід мати на увазі, що ліквідність грошей, які використовуються для монетизації різних напрямів економічної та фінансової діяльності суб'єктів господарювання, та швидкість їх обігу буде різною.

За розрахунками науковців, у світовій економіці лише 30% грошових коштів мають безпосереднє відношення до реальної економіки, а решта – 70% обслуговують так звані «фіктивний капітал». При цьому слід мати на увазі, що такі активи (фінансові інструменти) не є складовою ВВП, а коливання їх цін не впливає на обсяг ні реального, ні номінального ВВП [27, с. 171].

Таким чином, управління процесом монетизації економіки можна характеризувати як систему узгоджених заходів, які реалізують центральний банк, уряд і фінансово-кредитні установи з метою забезпечення потреб національної економіки грошима та підтримки стабільності грошової одиниці. У зв'язку з цим, на наш погляд, механізм управління процесом монетизації слід розглядати як сукупність способів, методів та інструментів впливу центрального банку, уряду і банків на формування збалансованого грошового ринку шляхом використання інструментів і методів грошово-кредитного регулювання з метою забезпечення суб'єктів господарювання необхідним обсягом грошових коштів і платіжних інструментів.

На наш погляд, важливе методологічне значення має визначення основних принципів управління процесом монетизації, до яких у науковій літературі відносять:

- кредитний характер грошової емісії;
- централізоване управління на основі послідовності та рівномірності;
- збалансованість використання методів та інструментів монетарної політики та монетарних показників;
- пропорційність, що обумовлює необхідність дотримання певних пропорцій у зростанні грошової маси та ВВП;
- регулярність і безперервність грошового обігу;
- забезпечення стабільності грошової одиниці та грошового ринку;
- комплексне використання інструментів грошового регулювання;
- надання грошових коштів уряду лише на умовах кредиту;

- операційна незалежність органів, які здійснюють регулювання та управління процесом монетизації;
- контрольованість і прозорість управління монетизацією економіки [1; 3; 5; 9; 14; 17; 18; 27].

Слід відмітити, що в науковій літературі управління процесом монетизації економіки часто ототожнюється з монетарною політикою центрального банку. На наш погляд, таке ототожнення не є коректним, оскільки монетарна політика є лише однією із складових грошово-кредитного регулювання, яке, в свою чергу, є складовою загальної економічної політики держави. На думку багатьох вітчизняних науковців, взаємозв'язок управління монетизацією економіки та реалізації монетарної політики характеризується формуванням показників грошової бази та грошових агрегатів, а також розробленням відповідної валютної, процентної та антиінфляційної політики [5, с. 68; 9, с. 286; 28, с. 33].

Таким чином, процес управління монетизацією економіки слід розглядати як процес, що тісно пов'язаний з рівнем розвитку економіки в цілому і станом розвитку грошової системи та грошового обігу, зокрема. Такий підхід дає підстави виокремити кілька видів монетизації, до яких у науковій літературі відносять: готівкову та безготівкову монетизацію; монетизацію державного боргу; рівень доларизації економіки; рівень міжнародних резервів; монетизацію фінансового сектору та фінансового ринку [29, с. 18].

Не дивлячись на високий рівень розроблення теорії попиту та пропозиції грошей, у науковій літературі існують суттєві розбіжності щодо визначення основних чинників, що впливають на процес монетизації. Серед факторів, що визначають рівень монетизації, науковці виділяють інституційну побудову грошово-кредитної системи, непропорційне зростання державних видатків, політику центрального банку, психологічні фактори, використання нових платіжних засобів і фінансових інструментів тощо [3; 9; 14; 17; 24].

На нашу думку, до головних факторів, що впливають на характер і динаміку процесу монетизації, слід віднести зміну попиту та пропозиції грошей, динаміку реального ВВП, рівень цін в економіці, рівень розвитку фінансового сектору, характер та інтенсивність грошового обігу, очікування суб'єктів ринку та рівень їх довіри до банків і національної валюти. При цьому вирішальну роль у процесі монетизації відіграє рівень і характер розвитку економіки, а тому головним завданням управління процесом монетизації повинно бути забезпечення стійкого та ефективного функціонування грошового ринку з метою підтримання економічного зростання [30, с. 28; 31, с. 75].

Висновки і пропозиції. Проведене дослідження дозволило визначити, що монетизація економіки є складним економічним явищем, пов'язаним із необхідністю постійного збалансування попиту та пропозиції грошей в економіці з метою забезпечення стійкого функціонування грошово-кредитного ринку та платіжної системи, а також стабільності фінансового сектору. Тому управління процесом монетизації економіки слід розглядати як сукупність пов'язаних між собою цілеспрямованих і послідовних дій центрального банку, кредитних установ і держави у сфері грошового обігу з метою забезпечення стабільності грошового ринку та економічного зростання.

Обґрунтовано, що головними об'єктами управління процесом монетизації економіки є грошова база, грошові агрегати, процентні ставки, нормативи резервування, інфляція, валютний курс і обсяги державних запозичень. Суб'єктами управління

є центральний банк, фінансово-кредитні установи та уряд у межах реалізації ним антиінфляційної та боргової політики.

Визначено, що механізм управління процесом монетизації економіки слід розглядати як сукупність способів, методів та інструментів впливу центрального банку на грошовий ринок шляхом використання інструментів і методів грошово-кредитної політики та грошово-кредитного регулювання з метою забезпечення суб'єктів господарювання необхідним обсягом грошових коштів і платіжних інструментів та стимулювання розвитку економіки.

Доведено, що в сучасних умовах вирішальну роль у процесі управління монетизацією економіки повинна відігравати виважена грошово-кредитна політика центрального банку, яка ґрунтується на збалансуванні попиту та пропозиції грошей, стримуванні інфляції, а також проведенні ефективної процентної, курсової та антиінфляційної політики.

Література:

1. Науменкова С.В. Проблеми сбалансованості денежного рынка Украины / С.В. Науменкова. – К.: Наукова думка, 1997. – 55 с.
2. Науменкова С.В. Трансформация роли и функций центральных банков в посткризисный период / С.В. Науменкова, И.В. Соркин, Б.В. Приходько // Экономика и банки. – 2014. – № 1. – С. 7-15.
3. Мищенко С.В. Современные проблемы теории денег и денежного обращения : [монография] / С.В. Мищенко. – К.: ЦНИ НБУ, УБД, 2011. – 230 с.
4. Науменкова С. Нові тенденції в монетарній політиці та діяльності центральних банків у посткризовий період / С. Науменкова, С. Міщенко // Банківська справа. – 2011. – № 5. – С. 12-29.
5. Мищенко С. Регулирование денежного обращения на основе использования методов и инструментов денежно-кредитной политики / С. Мищенко, С. Науменкова // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2013. – № 6 (147). – С. 66-72.
6. Науменкова С. Особливості формування сучасної моделі фінансової системи / С. Науменкова, С. Міщенко // Вісник НБУ. – 2006. – № 11. – С. 26-31.
7. Обґрунтування методичних підходів до оцінки стійкості фінансової системи: Інформ.-аналіт. матеріали. Вип.6 / С.В. Науменкова, ін. – К.: НБУ, Центр наукових досліджень, 2006. – 162 с.
8. Науменкова С. Основні напрями координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики / С. Науменкова, С. Міщенко // Вісник НБУ. – 2012. – № 5. – С. 13-21.
9. Мищенко С.В. Проблеми устойчивости денежного обращения : [монография] / С.В. Мищенко. – М.: Новое знание, 2014. – 399 с.
10. Жупанин В. Проблеми збалансованості внутрішніх заощаджень та зовнішніх запозичень банків в умовах нестабільності фінансових ринків / В. Жупанин, В. Міщенко // Вісник НБУ. – 2008. – № 7. – С. 8-12.
11. Шульга С. Інституційні засади державної підтримки банківського сектору в період кризи / С. Шульга // Вісник НБУ. – 2009. – № 8. – С. 12-21.
12. Naumenkova S. The effectiveness of monetary system regulation in Ukraine / S. Naumenkova, S. Mishchenko // Challenges for the Contemporary Enterprise under Globalization. – Cracow: Cracow University of Economics, 2010. – P. 313-319.
13. Арбузов С.Г. Банківська енциклопедія / С.Г. Арбузов, ін. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України: Знання, 2011. – 504 с.
14. 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.
15. Міщенко В.І. Основні напрями забезпечення стабільності фінансового сектору України в контексті глобалізаційних процесів / В.І. Міщенко, С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2008. – № 5. – С. 56-69.
16. Міщенко С. Економіко-статистичний аналіз факторів моне-

- тизації економіки / С. Міщенко // Вісник НБУ. – 2012. – № 1. – С. 31-33.
17. Міщенко С.В. Влияние уровня монетизации экономики на динамику денежной массы / С.В. Міщенко // Экономика и банки. – 2014. – № 1. – С. 16-23.
18. Міщенко С.В. Сущность и функции современных денег / С.В. Міщенко // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. – 2010. – № 6. – С. 32-40.
19. Науменкова С.В. Влияние устойчивости денежного обращения на экономический рост / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. – 2013. – № 3. – С. 14-23.
20. Крилова А. Методологічні засади запровадження макропруденційного регулювання та нагляду / А. Крилова, В.І. Міщенко // Вісник НБУ. – 2011. – № 3. – С. 12-15.
21. Міщенко С.В. Проблеми оцінки впливу стабільності функціонування грошово-кредитної сфери на економічну безпеку країни / С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2010. – С. 35-49.
22. Міщенко С.В. Критерії та показники оцінки стабільності функціонування фінансового сектору / С.В. Міщенко // Вісник НБУ. – 2008. – № 9. – С. 36-45.
23. Шумило І. Теоретичні і практичні аспекти аналізу стану фінансової системи економіки / І. Шумило, В. Міщенко, Р. Лисенко // Вісник НБУ. – 2006. – № 3. – С. 6-11.
24. Міщенко С.В. Новые тенденции в монетарной политике и регулировании финансовых систем / С.В. Міщенко // Финансы и кредит. – 2010. – № 40(424). – С. 23-29.
25. Науменкова С.В. Валюта і валютна політика / С.В. Науменкова, В.І. Міщенко. – К.: Знання, 2010. – 84 с.
26. Міщенко В.І. Організація ф'ючерсного валютного ринку / В.І. Міщенко, С.В. Науменкова // Фінанси України. – 1998. – № 10. – С. 60-69.
27. Науменкова С.В. Влияние денежно-кредитной политики Центрального банка на стимулирование экономического роста // С.В. Науменкова, В.И. Міщенко // Проблемы современной экономики. – 2015. – № 2. – С. 168-174.
28. Naumenkova S. Transition to Inflation Targeting in Ukraine: New Tools for Monetary Policy / S. Naumenkova, O. Malyutin, S. Mishchenko // Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics. – 2015. – № 1(166). – С. 31-39.
29. Науменкова С.В. Розвиток кредитування у посткризових умовах / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко // Банківська справа. – 2013. – № 1. – С. 3-19.
30. Міщенко В.І. Банківська система України: проблеми становлення та розвитку / В.І. Міщенко, С.В. Науменкова // Фінанси України. – 2016. – № 5. – С. 7-33.
31. Науменкова С.В. Макропруденційні інструменти в механізмі забезпечення фінансової стабільності / С.В. Науменкова, В.І. Міщенко // Фінанси України. – 2015. – № 10. – С. 53-76.

Лен И.М. Сущность процесса монетизации и его роль в обеспечении развития экономики

Аннотация. В статье определена сущность монетизации и ее роль в обеспечении экономического роста, обоснован объектный и субъектный состав процесса управления монетизацией, исследованы его характер и структура, определены основные факторы, влияющие на динамику процесса монетизации и эффективное функционирование денежного рынка с целью поддержания экономического роста. Обосновано, что управление процессом монетизации является функцией центрального банка как института развития.

Ключевые слова: монетизация, денежная масса, скорость обращения денег, денежные агрегаты, инфляция, стабильность, экономический рост.

Lon I.M. The essence of the process of monetization and its role in the development of the economy

Summary. The article defines the essence of monetization and its role in ensuring economic growth, grounds the object and the subject part of the process of monetization control, studies the basic factors affecting the dynamics of monetization and efficient functioning of the money market to maintain economic growth. It is proved that the managing monetization is a function of the Central Bank as an institution of economic growth.

Keywords: monetization, money supply, velocity of money, monetary aggregates, inflation, financial stability, economic growth.