

УДК 336.74

А. Морозов, асист. (КНУ імені Тараса Шевченка)

ПРИЧИНИ ЗМІНИ РІВНЯ МОНЕТИЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

В статті розглянуті сучасні теоретичні підходи до визначення показника монетизації. Виділені фактори впливу на рівень монетизації. Оцінено сучасний стан та природу зростаючого рівня монетарного забезпечення економіки України.

Ключові слова: монетизація економіки, показник рівня монетизації, грошова маса, попит на гроші.

В статье рассмотрены современные теоретические подходы к определению показателя монетизации. Выделены факторы влияния на уровень монетизации. Оценено современное состояние и природу растущего уровня монетарного обеспечения экономики Украины.

Ключевые слова: монетизация экономики, показатель уровня монетизации, денежная масса, спрос на деньги.

In the article examined modern theoretical approaches to determining the monetization. Researching factors that influence to the monetization level. Estimate a current state and causes of the monetization growing in Ukraine.

Keywords: monetization of the economy, monetization level, money supply, the demand for money.

На сьогодні глобалізаційні процеси багато в чому зумовлюють характер грошово-кредитної політики держави. Макроекономічні дисбаланси, які виникли внаслідок експансії транснаціонального капіталу, та глобальна незбалансованість між фінансовим та реальним ринками призвели до неможливості використання традиційних показників ефективності розвитку монетарної системи. Одним із таких показників є рівень монетизації. Отже, актуальними на сьогодні є питання визначення природи даного показника та чинників що його визначають.

Сучасний погляд на проблеми монетизації економіки відображені у працях Д. Ван-Хуза, Д. Патінкіна, П. Самуельсона, Ф. Хайека, Л. Харріса та інших. Дослідження актуальних проблем теорії грошей часто публікується і в українській науковій літературі, серед українських авторів треба виділити: А.Гальчинського, Б.Івасіва, І.Лютого, В.Міщенко, М. Савлука та А. Чухна.

Мета статті – визначити сутність та причини змін рівня монетизації економіки України.

Рівень (коефіцієнт) монетизації показує стан забезпеченості економіки країни засобами обігу, платежу та накопичення. Важливість даного показника впливає із цілей монетарної політики, а саме – забезпечення потреби економіки у грошах.

Рівняння для визначення коефіцієнта монетизації:

$$K = \frac{M}{ВВП} \quad (1)$$

У якості показника грошової маси в рівнянні (1) в Україні використовують МЗ [1].

Природа даного показника є неоднозначною. Для "немонетаристів", це показник пропозиції грошей, прямий вплив на який має центральний банк, а пропорція між грошовою масою та ВВП має значення для економічного зростання. Для монетаристів будь-яке значення коефіцієнта монетизації є нормальним, оскільки він визначається обсягами попиту на гроші, а отже держава має опосередкований вплив на нього [2, 53]. Так чи інакше, значне зростання цього показника свідчить про можливі інфляційні процеси, а скорочення, про можливий дефіцит платіжних засобів, що призводить до зниження ділової активності учасників ринку.

В економічній теорії під показником монетизації розуміється індикатор грошового середовища, значення якого залежить від декількох факторів:

1. Інституційна особливість побудови грошової системи. Дане припущення було зроблено, ще Ірвінгом Фішером (1867-1947 рр.), який доводив, що швидкість руху грошей (показник, який по суті є оберненим до коефіцієнта монетизації) залежить від інституційної структури платіжної системи та технологій розрахунків, для яких характерні незначні зміни у динаміці.

2. Психологічні фактори, або бажання економічних суб'єктів зберігати визначену долю грошових залишків у власних портфелях багатства. Саме так пояснюють

коефіцієнт монетизації представники кембриджської школи, Альфред Маршалл (1842-1924 рр.) та Артур Сесіл Пігу (1877-1959 рр.). В сучасних умовах даний фактор можна звести до "ступеня довіри до національної валюти та до політики монетарної влади".

3. Збалансованістю реального та фінансово-кредитного сектору. Зростання конкуренції на обслуговування потоків капіталу призвело до ускладнення фінансових інструментів та механізмів, що обслуговують ці операції. За таких умов розпочалася автономізація фінансового сектору від реального [3, 28-29].

4. Поширення альтернативних платіжних засобів. У світі відмічається схильність до розширення кількості платіжних засобів, або за рахунок "паралельних" валют – це валюти місцевого значення (так звані Local Exchange Trading System). Наприклад, у місті Ітака штата Нью-Йорк у 1991 р. була випущена місцева валюта "ітаські години" (Ithaca Hours). у Берліні у 2004 році з'явилася власна валюта "берлінер", що циркулює в одному з районів німецької столиці. У інших країнах місцеві гроші, також достатньо розповсюджені, наприклад у Великобританії їх більш ніж 400, десятки паралельних валют зустрічаються у Австрії, Новій Зеландії, Швейцарії та інше [4, 65]. Або за рахунок електронних грошей, розвиток яких спричинений розвитком Інтернет технологій. Проблема валютних субститутів полягає у тому, що часто неможливо врахувати їх вплив на платіжний обіг, а отже визначити оптимальний рівень грошової маси.

5. Інші фактори, до яких можна віднести рівень розвитку перерозподільної функції фінансового сектору держави, стан загальногосподарської кон'юнктури, стану банківської системи, але прямо, чи опосередковано дані фактори впливають на інфраструктурну складову грошової системи.

Розглянемо рівень монетизації економіки України. За останні п'ятнадцять років коефіцієнт монетизації зріс у п'ять разів з 11,5% у 1996 році до 54,6% у 2010 році (див. табл. 1). Як бачимо помірне зростання коефіцієнта монетизації відбувалося впродовж 1996-2000 років. В середньому щороку монетизація зростає на 1,5%, і з 11,5% у 1996 році досягає 18,9% у 2000 році. Причиною зростання рівня монетизації в цей період є процеси переходу до ринкових відносин, розбудовою відповідної ринкової інфраструктури, уповільнення темпів падіння реального ВВП (починаючи з 1997 року).

З 2001 року до 2007 можемо спостерігати підвищені темпи зростання коефіцієнта монетизації. Найвищі темпи зростання спостерігаються у 2002, 2004, 2005 та 2007 роках на 6,5%, 6,8%, 7% та 7,5% відповідно (див. табл. 1). Причини такого значного зростання коефіцієнта монетизації ми розглянемо пізніше.

У 2008-2009 роках спостерігаємо падіння коефіцієнта монетизації економіки, у 2008 році він зменшився на 0,6% порівняно з 2007 роком, та становив 54,4%, а у

2009 році він зменшився ще на 1 %. Причиною зменшення рівня монетизації були макроекономічні дисбаланси в економіці України, які були викликані світовою фінансово-економічною кризою.

У 2010 році знову можемо спостерігати підвищення рівня монетизації, яка склала 54,6 %, що може бути пояснене виходом економіки України з кризи.

Визначимо причини змін рівня монетизації в економіці України у 2000-2010 роках. Помірне зростання рівня монетизації у період 1996-2000 рр., як вже зазначалося раніше, було спричинене трансформаційними процесами, отже визначальним фактором в цей період були інституційні зміни в економіці [10]. Але причини надвисоких темпів зростання монетизації у період після 2000 року є не однозначними.

Таблиця 1. Макроекономічні показники в Україні у 1996-2010 рр.*

Роки	Грошова маса	ВВП	Індекс фізичного обсягу	Індекс-дефлятор	Коефіцієнт монетизації	Темп зростання коефіцієнта монетизації
1996	9364	81519	90	166,2	11,5%	-
1997	12541	93365	97	118,1	13,4%	1,9%
1998	15705	102593	98,1	112,1	15,3%	1,9%
1999	22070	130442	99,8	127,3	16,9%	1,6%
2000	32087	170070	105,9	123,1	18,9%	1,9%
2001	45555	204190	109,2	109,9	22,3%	3,4%
2002	65129	225810	105,2	105,1	28,8%	6,5%
2003	95334	267344	109,6	108	35,7%	6,8%
2004	125705	345113	112,1	115,1	36,4%	0,8%
2005	194071	441452	102,7	124,5	44,0%	7,5%
2006	261063	544153	107,3	114,8	48,0%	4,0%
2007	396156	720731	107,9	122,7	55,0%	7,0%
2008	515727	948056	102,3	128,6	54,4%	-0,6%
2009	487298	913345	85,2	113	53,4%	-1,0%
2010	597 872	1 094 607	104,2	115,0	54,6%	1,3%

*Джерело: розраховано автором за даними НБУ [5; 6; 7].

В першу чергу розглянемо інфляційні фактори впливу на рівень грошової маси (див. рис. 1). Як бачимо з графіка вплив інфляції на темпи зростання грошової маси існує, особливо чітко він спостерігається у 2004-2007 роках. Разом з тим існує ряд причин, які унеможливають використовувати інфляційного чинника, як базового, у зміні рівня монетизації економіки, а саме:

1) інфляція також впливає на обсяг зростання номінального ВВП, отже коефіцієнт монетизації мав би залишитися на тому ж рівні.

2) темпи зростання грошової маси значно вищі ніж темпи зростання інфляції.

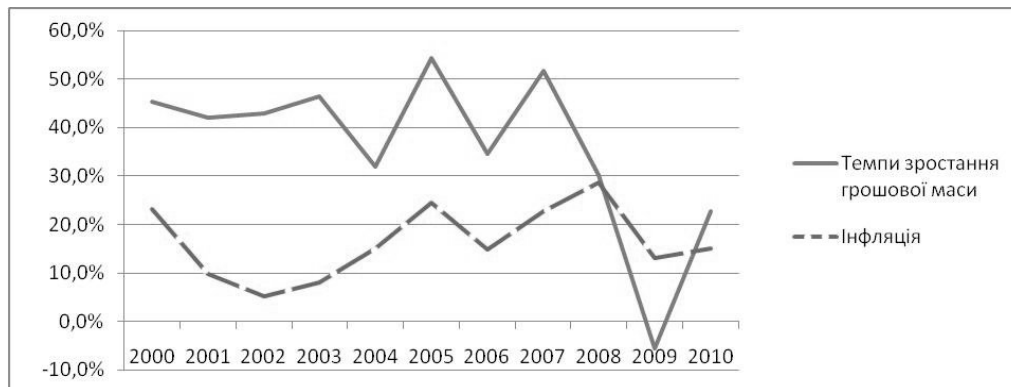


Рис. 1. Темпи зростання грошової маси та рівень інфляції в Україні у 2000-2010рр.*

*Джерело: побудовано автором за даними НБУ [5; 6; 7].

Зростання рівня монетизації можливий в умовах, коли зростання попиту на гроші буде перевищувати обсяги зростання номінального ВВП. Отже, аналіз причин зростання рівня монетизації, треба почати з визначення основних мотивів попиту на гроші з боку економічних суб'єктів.

Можна виділити два основних мотиви попиту на гроші:

1) Трансакційний попит на гроші – необхідність у залишку у зв'язку із можливим розривом між надходженнями та витратами грошових коштів.

2) Попит на гроші як на фінансовий актив (спекулятивний мотив) – необхідність залишку грошових коштів пояснюється бажанням здійснення ефективних фінан-

сових вкладень при сприятливій кон'юктурі в окремих сегментах грошового ринку.

Треба зазначити, що в кейнсіанській моделі попиту на гроші розглядається три мотиви: транзакційний, спекулятивний та мотив перестороги. Але останній був проігнорований у нашій моделі, оскільки грошові кошти сформовані за даним мотивом мають форму:

1) поточних депозитів і на них, як правило, здійснюється нарахування відсотків, отже попит на такі грошові ресурси можна розглядати в рамках спекулятивного мотиву.

2) довготермінових готівкових заощаджень у іноземній валюті, які в Україні не входять у структуру грошової маси.

Розглянемо вплив транзакційного попиту на гроші на загальний рівень зростання грошової маси. Для цього визначимо наступні критерії оцінки:

1. Транзакційний попит – це попит, в першу чергу, на "вузькі" гроші, до яких відносяться готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями та переказні депозити в національній валюті, отже для аналізу будемо використовувати не всю грошову масу, а тільки гроші, що входять до агрегату М1.

2. Необхідність у зростанні реального транзакційного попиту на гроші можлива при зростанні реальних витрат населення на товари та послуги. Отже, визначаючим фактором будемо вважати індекс змін середньомісячних сукупних витрат домогосподарства.

Розрахунки індексу змін реальних середньомісячних витрат домогосподарства та індексу змін грошового агрегату М1 з урахування індексу споживчих цін, та данні для їх розрахунку наведені у таблиці 2. Для розрахунків будемо використані формули (2) і (3):

$$I_{M1} = \frac{M1_n / I_{ЦЦ}}{M1_{n-1}} \times 100 \quad (2)$$

$$I_c = \frac{C_n / I_{ЦЦ}}{C_{n-1}} \times 100 \quad (3)$$

де I_{M1} – це індекс змін грошового агрегату М1 з урахування індексу споживчих цін, I_c – індекс змін реальних середньомісячних витрат домогосподарства, $I_{ЦЦ}$ – індекс споживчих цін, C_n та C_{n-1} – сукупні витрати в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство у базовому та попередньому році, $M1_n$ та $M1_{n-1}$ – значення грошового агрегату М1 у базовому та попередньому році.

Коефіцієнт кореляції між індексом змін реальних середньомісячних витрат домогосподарства та індексом змін М1 з урахування індексу споживчих цін за 2000-2009 роки дорівнює 0,233 (розраховано за допомогою електронних таблиць Excel), що свідчить про слабку кореляцію між даними показниками. Отже, можемо зробити висновки про відсутність визначального впливу транзакційного попиту на гроші на загальний рівень грошової маси України.

Таблиця 2. Розрахунки індексу реальних середньомісячних витрат домогосподарства та індексу змін М1 з урахування індексу споживчих цін*

Роки	Сукупні витрати в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство, грн.	М1, млн грн	Індекс споживчих цін	Індекс змін реальних середньомісячних витрат домогосподарства	Індекс змін М1 з урахування індексу споживчих цін
1999	426,5	14094	122,7	-	-
2000	541,3	20735	128,2	99,0	114,8
2001	607,0	29773	112,0	100,1	128,2
2002	658,3	40354	100,8	107,6	134,5
2003	736,8	53270	105,2	106,4	125,5
2004	903,5	67090	109,0	112,5	115,5
2005	1229,4	98573	113,5	119,9	129,4
2006	1442,8	123276	109,1	107,6	114,6
2007	1722,0	181665	112,8	105,8	130,6
2008	2590,4	225127	125,2	120,2	99,0
2009	2754,1	233748	115,9	91,7	89,6

*Джерело: розраховано автором за даними НБУ [5; 6; 7] та Державного комітету статистики України [8; 9]

Розглянемо вплив спекулятивного попиту на гроші на загальний рівень грошової маси. Спекулятивний попит на гроші може формуватися в економіці, яка має розвинутий фінансово-кредитний ринок. Отже, має існувати зв'язок між динамікою зміни грошової маси та динамікою розвитку фінансово-кредитних інституцій.

Найбільшу частку (більше 90 %) фінансово-кредитного ринку займає банківська система. У ролі показника розвитку банківської системи будемо приймати індекс зміни активів комерційних банків України. В таблиці 3 розраховані значення даних показників за 2000-2010 років.

Таблиця 3. Розрахунок індексів змін грошової маси та індексу змін сукупних активів комерційних банків України за даними 1999-2010 років*

Роки	Грошова маса, млн грн	Індекс зміни грошової маси	Сукупні активи комерційних банків, млн грн	Індекс зміни активів комерційних банків
1999	22070	-	20326	-
2000	32087	145,4	33603	165,3
2001	45555	142,0	51726	153,9
2002	65129	143,0	70268	135,8
2003	95334	146,4	125430	178,5
2004	125705	131,9	120986	96,5
2005	194071	154,4	196954	162,8
2006	261063	134,5	316966	160,9
2007	396156	151,7	561133	177,0
2008	515727	130,2	892546	159,1
2009	487298	94,5	836396	93,7
2010	597 872	122,7	830132	99,3

*Джерело: розраховано автором за даними НБУ [5; 6; 7] та Асоціації Українських Банків [11]

Коефіцієнт кореляції між динамікою змін грошової маси та динамікою змін сукупних активів комерційних банків України склав 0,769 (розраховано за допомогою

електронних таблиць Excel), що свідчить про високий кореляційний зв'язок між даними показниками. Отже, робимо висновок про визначальний вплив спекуляти-

вного мотиву у зростанні рівня монетизації економіки, що спричинений розвитком фінансово-кредитного ринку України.

Рівень монетизації показує стан забезпеченості економіки країни грошовими засобами. Важливість даного показника впливає із цілей монетарної політики, а саме – забезпечення потреби економіки у грошах. Існує багато факторів які визначають рівень монетизації в країні, серед них можна виділити: інституційну особливість побудови грошово-кредитної системи, бажанням економічних суб'єктів зберегти визначену долю грошових залишків у власних портфелях багатства (психологічними факторами), збалансованістю реального та фінансово-кредитного сектору, поширення альтернативних платіжних засобів і т.ін.. За останні п'ятнадцять років коефіцієнт монетизації в Україні зріс у п'ять разів з 11,5% у 1996 році до 54,6% у 2010 році. Якщо зростання рівня монетизації у період 1996-2000 років, може бути пояснений інституційними змінами в економіці України, то основною причиною зміни коефіцієнта монетизації у період після 2000 року, як показав наш аналіз, став розвиток фінансово-кредитного сектору.

1. Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України // Наказом Міністерства економіки України від 02.03.2007 № 60 [Електронний ресурс] // Міністерство економічного розвитку і торгівлі: [сайт]. – Режим доступу: <http://me.kmu.gov.ua/file/link/98071/file/Dodatok1.doc> – Назва з екрана. 2. Каменецкий И.А. Коэффициент монетизации в условиях многовалютной денежной системы [текст] / Каменецкий И.А. // Вестник СПбГУ. Сер. 5. – 2002. – Вып. 1 (№ 5). – С. 53-61. 3. Наумен-

кова С.В. Проблемы преодоления негативного влияния глобальных диспропорций та формування нового геофінансового механізму [текст] / Науменкова С.В., Міщенко С.В. // Фінанси України. – 2009. – № 3. – С. 23-36. 4. Дубянский А.Н. Реформирование современных систем денежного обращения и теория параллельных денег [текст] / Дубянский А.Н. // Вестник Санкт-Петербургского университета. – 2008. – Сер. 5. Вып. 3. – С. 59-68. 5. Статистичний бюлетень (електронне видання) за 2011 рік [Електронний ресурс] // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Statist/Electronic%20bulletin/elbul_2011_xls_archiv.zip – Назва з екрана. 6. Статистичний бюлетень (електронне видання) за 2008 рік [Електронний ресурс] // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Statist/Electronic%20bulletin/elbul_2008_xls_archiv.zip – Назва з екрана. 7. Бюлетень Національного банку України № 12/2005 (153) [Електронний ресурс] // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/Buletin/2005/Bull-12_05.pdf – Назва з екрана. 8. Індеси споживчих цін у 1993 – 2010рр. [Електронний ресурс] // Державний комітет статистики: [сайт]. – Режим доступу: http://www.ukrstat.org/uk/operativ/operativ2006/ct/cn_rik/isc/isc_u/isc_per_u.htm – Назва з екрана. 9. Структура сукупних витрат домогосподарств у 1999-2009рр. [Електронний ресурс] // Державний комітет статистики: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/> – Назва з екрана. 10. Любкіна О.В. Посилення системних ризиків глобальної фінансової системи та трансформація регуляторної моделі у фінансовому секторі [текст] / Любкіна О.В. // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка. – 2011. – Вип. 127. – С. 9 – 13. 11. Показники діяльності банків за 2000-2010 рр. [Електронний ресурс] // Асоціація українських банків: [сайт]. – Режим доступу: http://aub.org.ua/index.php?option=com_archive_docs&show=1&menu=104&Itemid=112 – Назва з екрана. 12. Рожко О.Д. Вплив міжнародних фінансових організацій на глобалізаційні процеси та ефективність використання їх кредитних ресурсів в Україні / Рожко О.Д., Рак Р.В. // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка. – 2008. – №102. – С. 44-47.

Надійшла до редколегії 16.01.12

УДК 330.341.1

М. Мякий, асист. (КНУ імені Тараса Шевченка)

ОСОБЛИВОСТІ МУЛЬТИЦИКЛІЧНОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

У статті досліджуються і узагальнюються взаємозв'язки та взаємовплив коротких, середніх та довгих циклів економічної кон'юнктури.

Ключові слова: фінансова криза, національна економіка, цикли економічної кон'юнктури.

В статье исследуются и обобщаются взаимосвязи и взаимовлияния коротких, средних и длинных циклов экономической конъюнктуры.

Ключевые слова: финансовый кризис, национальная экономика, циклы экономической конъюнктуры.

The article studies and summarizes the interconnection and interaction of short, medium and long cycles of economic activity.

Key words: financial crisis, the national economy, cycles of economics.

Криза 2007-2009 рр. вирізняється на тлі інших криз з часів Великої Депресії своїм широким поширенням, глибиною та тривалістю. За оцінками МВФ, падіння глобального ВВП у 2009 році склало 0.6%. Особливо постраждали розвинені країни (-3.16%), тоді як ті, що розвиваються, зберегли тенденцію до зростання (+2.38%).

Вчені сьогодні до сих пір продовжують пошук причин і каталізаторів кризи. Ще більше дискусій ведеться стосовно майбутнього шляху розвитку національних економік. Одним із підходів до пояснення такої нетипової глибини кризи та можливих траєкторій майбутньої динаміки є усвідомлення мультициклічності економічного розвитку, тобто синхронізації та одночасного співпадіння різних за своєю природою, походженням та тривалістю циклів. Зокрема, наголошується, що окрім фінансової кризи на іпотечному ринку США, однією з передумов глобальної кризи 2007-2009 рр. стала низхідна фаза великого кондратьєвського циклу, пов'язана із досягненням ліміту розвитку п'ятого технологічного укладу. Цю думку висловлювали такі вітчизняні науковці як В.Гець, А.Гальчинський, М.Згуровський, А.Чухно та інші [2, 3, 5, 9]. Якщо ця гіпотеза справдиться, то світова економіка навряд чи зможе повноцінно одужати щонайменш до 2020-2025 року.

Основні ідеї стосовно великих циклів сформувалися у 20-40-х роках ХХ ст. під впливом праць М. Кондратьє-

ва, Л. Троцького, Й. Шумпетера та групи європейських економістів. Пізніше, теорія довгих хвиль досліджувалася такими вченими як Е.Манделем, В.Ростоу, Г.Меншем, Дж.Форрестером, К.Фріманом, К.Перес, Я. ван Дейном, а також когортою російських науковців – С.Меньшиковим, С.Глазєвим, Ю.Яковцем, Л.Клименко, С.Рум'янцевою та ін.

На жаль, більшість послідовників М.Кондратьєва відійшли від його оригінальних ідей, пропонуючи своє трактування природи довгих хвиль. Сьогодні головною детермінантою великих циклів вбачається стрибкоподібна інноваційна динаміка, зміна технологічних укладів та структур в суспільстві. Згідно такого підходу, період з 2000 р. по 2009 р., а також криза 2007-2009 рр. розглядаються як переломний момент циклу – перехід від його висхідної до низхідної хвилі.

Хоча теорії окремих видів циклу кон'юнктури є добре розробленими в економічній науці, проблема мультициклічності розвитку економіки є мало вивченою. Для розуміння сутності сучасних економічних процесів у їх цілісності та взаємозв'язку необхідні детальні дослідження взаємодії та взаємовпливу різних циклів між собою.

Метою статті є дослідження взаємозв'язку циклів кон'юнктури різної тривалості та їх впливу на глибину кризи 2008-2009 рр.