

УДК 330.342.3:336

ВИКОРИСТАННЯ МОНЕТОРНИХ ЧИННИКІВ ДЛЯ ПОГЛИБЛЕННЯ ТРАНСФОРМАЦІЇ УКРАЇНСЬКОЇ ЕКОНОМІКИ

Носов О.Ю., д.е.н.

*Хмельницький кооперативний торговельно-економічний інститут
м. Хмельницький*

Досліджуються етапи та розвиток монетарної сфери. Аналізується динаміка показника монетизації в процесі трансформації економіки. Визначається вплив монетарних чинників на економічний розвиток. Досліджені механізми взаємодії попиту на гроші та економічного зростання. Проаналізований зв'язок рівня монетизації та трансформаційних процесів. Запропоновані напрями підвищення рівня монетизації за умов цінової стабільності. Визначені основні завдання НБУ для підвищення рівня монетизації. Пропонуються напрями підвищення рівня монетизації для розвитку економіки.

Ключові слова: гроші, державне регулювання, ефективність.

The stages and the development of monetary sphere are researched. The dynamics of the monetization index in the process of the transformation of economics is analyzed. The influence of monetary factors on the economic development is determined. The mechanisms of interaction between the demand for money and the economic growth have been researched. The lines of growth of the monetization level under the conditions of price stability have been suggested. The main tasks of the NBU for the growth of the monetization level have been determined. The lines of growth of the monetization level for economic development have been suggested.

Key words: money, government regulation, effectiveness.

Актуальність проблеми. По мірі поглиблення трансформаційних процесів, формування повноцінних ринкових механізмів та інститутів інтенсифікуються товарно-грошові відносини та зростає роль грошей. Сучасні гроші, з одного боку, є об'єктом державного регулювання, з другого – найбільш поширеним інструментом впливу на економічну динаміку. Центральні банки мають можливість через використання традиційних методів та інструментів визначати обсяги пропозиції грошей. Проте одночасно центральні банки мають забезпечити цінову стабільність. Тому для монетарної влади важливо досягнути балансу між зростанням грошової маси та антиінфляційними заходами. Погли-

блена трансформація української економіки пов'язана з формуванням інноваційно-інвестиційної моделі економічного розвитку, спроможної забезпечити конкурентні переваги в умовах глобалізації. Низькі ставки за кредитами, мобільні грошові потоки спроможні забезпечити інвестиції, що створює передумови для економічного зростання.

Аналіз останніх наукових досліджень. Проблема використання монетарних чинників є комплексною та торкається різних напрямів економічної науки та практики. Різні аспекти впливу монетарних чинників досліджували зарубіжні та вітчизняні вчені С. Глазьев, Ю. Пахомов, В. Єршов, Е. Дементьев, В. Скиденко, А. Чухно та інші. Проте фінансова криза та гальмування економічного розвитку вимагають розширення напрямів досліджень, пов'язаних з використанням монетарних чинників. Зокрема, важливим є подальше дослідження питань формування сучасної моделі грошової системи, спроможної забезпечити інноваційно-інвестиційний розвиток української економіки.

Метою роботи є аналіз впливу монетарних чинників на економіку в процесі її трансформації та пошук шляхів ефективного використання зростаючих обсягів грошової маси в умовах цінової стабільності.

Викладення основного матеріалу дослідження. Досвід розвинених економік свідчить, що центральні банки керують грошовою емісією і використовують зростаючий рівень пропозиції грошей в інтересах соціально-економічного розвитку своїх країн, скеровуючи її через державний бюджет і формують довгострокові кредитні ресурси під приріст державних зобов'язань [1, с. 31].

В сучасних умовах трансформації економіки, НБУ має вийти за межі своєї головної функції з організації грошового обігу в країні та забезпечення зовнішньої та внутрішньої стабільності грошей. Обмеження темпів зростання грошової бази з метою гальмування інфляції мало протилежні наслідки. Штучно обмежені кредитні можливості комерційних банків не дали змоги забезпечити реальному сектору еластичне збільшення пропозиції товарів в умовах прискореного зростання доходів та споживчого попиту, що призвело до зростання цін.

НБУ з 2007 р. з метою обмеження інфляції почав гальмувати зростання грошової бази, що пов'язано з кількісним обмеженням грошової маси. В сучасних умовах грошово-кредитна політика зводиться до обслуго-

вування експортно-орієнтованих галузей. Зосередження грошової маси в монополістів за умов її обмеженого зростання загострює проблему недостатньої монетизації економіки. Наслідком є обмеження сукупного попиту, погіршення умов кредитування підприємств, загальмування інвестиційно-інноваційної діяльності, що призводить до зменшення пропозиції на товарних ринках і до інфляції.

Ю. Пахомов звертає увагу, що в Україні уже досить тривалий час визріває думка про необхідність пошуку нової моделі економічного розвитку, постійно створювались інноваційні моделі і всі вони завершувались безрезультатно. Головною причиною всіх невдач у створенні надійних проектів було ігнорування характеру сучасних економічних систем, у яких уже домінує не виробництво, а гроші та фінансові системи [2, с. 36].

2006 року економіка України була визнана як ринкова, проте «де-факто» ще не спроможна функціонувати в режимі отриманого статусу. Процес державного регулювання грошової системи має перейти до наповнення реальним змістом переважно сформованих ринкових механізмів та інститутів. Також гостро постала проблема пошуку нової моделі грошової системи, спроможної забезпечити стає економічне зростання в умовах всезростаючої конкуренції в світовій економіці.

У широкому спектрі проблем з розвитку механізмів регулювання грошової системи підвищення гнучкості та мобільності грошово-кредитної політики має першочергове значення. Перехід до прямого таргетування інфляції дозволяє розширити концептуально звужені моделі грошово-кредитного регулювання. Також в умовах входження в СОТ і поглибленої інтеграції в світову економіку зростає роль валютно-курсової політики як фактора стабілізації грошової системи. Вибір конкретної моделі державного регулювання грошових систем обумовлений рівнем розвитку національної економіки та її монетарної сфери, а також тими проблемами та завданнями, які мають бути вирішені.

Державне регулювання грошових систем вирішує широкий діапазон завдань, в залежності від пріоритетів державної економічної політики та стану монетарної сфери. Заходи державного регулювання грошових систем можуть бути пов'язані з проведенням грошової реформи, реалізацією певної грошово-кредитної політики або антикризовими

заходами.

В умовах «виснаження» фінансової та грошової систем усі намагання забезпечити інноваційно-технологічний прорив та реалізувати будь-який найбільш вдалий інвестиційний проект – марні. Фінансові та грошові ресурси української економіки співставимі лише з коштами середньої міжнародної корпорації. Інвестиційний клімат в Україні не дає підстав сподіватись на масивний прихід іноземних інвесторів з об'єктивних та суб'єктивних причин.

Сучасна грошова система має забезпечити вільне перетікання коштів і забезпечити можливість оцінювати доцільність їх поточного та майбутнього використання. Формування портфеля активів має відбуватись через використання ставки процента і очікуваної доходності фінансових активів. Можливості фінансування майбутнього розвитку повинні оцінюватися шляхом комбінування активів в складі портфеля.

В умовах, коли причину інфляції штучно пов'язують з монетизацією, виникає загроза для обмеження інвестиційних можливостей економіки. Норма нагромадження (відношення інвестицій до ВВП) в Україні знаходиться на рівні 19-20%. В Європі норма нагромадження в період створення засад ринкової економіки, сягала до 1979 р. 25%, в Японії в зазначений період – 30%. У сучасному Китаї норма нагромадження капіталу є постійно вищою – 25% і досягає в окремі роки 40% ВВП [3, с. 37]. Для переходу від інерційного до доганяючого розвитку слід досягнути норми нагромадження капіталу до 28% ВВП [4, с. 35]. За іншими оцінками, для подолання вже допущеного відставання в 1992-2004 рр. рівень нагромадження має бути не нижчим ніж 40% ВВП. Одним із негативних наслідків зниження рівня монетизації є недостатній рівень капіталізації, який значно нижчий від аналогічних показників у сучасних економіках. Показник капіталізації свідчить про ринкову вартість, яка визначає конкурентну позицію.

Грошова система України має сприяти переходу до інвестиційно-інноваційної моделі розвитку за рахунок підвищення рівня монетизації економіки. В Україні роль монетизації економіки розглядається більш вузько, з монетарних позицій і недостатньо враховується її вплив на динаміку економічних процесів. Монетизація є визначальною складовою сукупного попиту і визначає ємкість внутрішнього ринку. Для

розвинених країн, в коло яких прагне потрапити Україна, характерною є висока ємкість внутрішнього ринку, що значною мірою зумовлює рівень монетизації економіки (80-100 і більше процентів). В табл. 1 показана динаміка монетизації української економіки. Дані свідчать, що найбільше падіння рівня монетизації відбулось у 1996 р. – до 11,5%. З 2000 р. почалось прискорене відновлення рівня монетизації і в докризовому 2007 р. досягнуло найвищого значення – 55,0%. В умовах глобальної фінансової кризи та у післякризовий період НБУ провадив жорстку монетарну політику, що привело до зниження рівня монетизації у 2011 р. до 52,1%. Гальмування зростання рівня монетизації підриває передумови переходу до економічного зростання. Грошова система в умовах високого рівня монетизації – це формуюча константа тривалого переходу на новий інноваційно-технологічний тип розвитку. Також без достатнього рівня монетизації економіки не будуть включені в господарський оборот значна частина землі та інші реальні активи, які визначають грошово-фінансовий потенціал економіки. Існуюча динаміка підвищення рівня монетизації в Україні має позитивний характер, проте її досягнутий рівень ще майже вдвічі нижчий від його значення не лише в розвинених країнах, а й у колишньому СРСР (80%).

Показник монетизації економіки також використовується для визначення взаємозв'язку фінансового ринку та економічної системи, для чого Світовий банк у 80-х рр. запровадив поняття «фінансова глибина» (financial depth). Для визначення глибини фінансового ринку використовується рівень відношення грошового агрегату М2 до ВВП і також відношення грошового агрегату М3 до ВВП. С. Мошенський звертає увагу, що низький рівень монетизації є перешкодою для розвитку ринку цінних паперів, оскільки разом зі збільшенням глибини фінансового ринку виникає потреба у формуванні більш ліквідних ринків цінних паперів з більшими їх обсягами [5, с. 90].

Підвищення рівня монетизації економіки є передумовою розвитку ринкових механізмів та поглиблення трансформаційних процесів. Емпіричні дослідження дозволили визначити ступінь взаємозв'язку між розвитком економіки та глибиною фінансового ринку. Р. Левін дослідив кореляцію між глибиною фінансового ринку і темпами довгострокового економічного зростання.

Таблиця 1

Монетизація економіки України в 1995-2011 рр. Б. с. 73]

Показники	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Грошова маса М1	4682	6315	9050	10331	14094	20762	29796	40281	51541	67090	98573	123276	181665	225127	233748	289894	311047
Грошова маса М2	6846	9023	12448	15432	21714	31544	45186	64321	94856	125483	193145	259413	391273	512527	484772	596841	681801
Грошова маса М3	6930	9364	12541	15705	22070	32252	45755	64870	95043	125801	194071	261063	396156	516727	487298	59787	685515
ВВП у фак- тичних цінах	5452	81519	93365	102593	139442	170070	204190	225810	267344	345113	441452	544153	720731	948056	913346	1094607	1316600
Монетизація ВВП, відно М1 %	8,6	7,8	9,7	10,1	10,8	12,2	14,6	17,8	19,3	19,4	22,3	22,7	25,2	23,7	26,3	26,5	23,6
Монетизація ВВП, відно М2 %	12,6	11,1	13,3	15,0	16,6	18,5	22,1	28,5	35,5	36,4	43,8	47,7	54,3	54,1	53,1	54,5	51,8
Монетизація ВВП, відно М3 %	12,7	11,5	13,4	15,3	16,9	19,0	22,4	29,0	35,6	36,5	44,0	48,0	55,0	54,5	53,4	54,5	52,1

Отримані результати свідчать, що підвищення коефіцієнта фінансової глибини від 0,2 (показник, властивий для країн з низькими темпами економічного зростання) до 0,6 (характерно для країн з високими темпами економічного зростання) спроможне забезпечити збільшення сукупного доходу на душу населення на 1% щорічно [9, с. 36].

Процес підвищення монетизації економіки має супроводжуватись адаптацією економіки до зростаючих обсягів грошової маси, що має, з одного боку, забезпечувати їх ефективне використання, з іншого, – стримувати інфляційний тиск. В українській економіці можуть бути сформовані механізми, спроможні поглинати зростаючі грошові потоки і поступово витіснити грошові сурогати. Структура грошової маси має поступово наближатися до значень, властивих сучасним економікам. Закономірне скорочення частки готівки має поєднуватися з розвитком структури грошової маси і зростанням в грошових агрегатах частки спеціалізованих рахунків, пов'язаних з розвитком банківської системи та її спроможністю диверсифікувати використання грошових коштів. Висока мобільність грошової маси дає можливість забезпечувати стабільність грошової системи в умовах підвищення рівня монетизації.

Проблему попиту на гроші в багатьох випадках пов'язують зі спроможністю грошових систем впливати на обсяги реального виробництва через збільшення сукупного попиту до рівня потенційного ВВП. А. Чухно звертає увагу, що глобальна фінансова криза має монетарний характер і для подолання її наслідків потрібні цілеспрямовані заходи державного регулювання для цінової стабілізації та підвищення рівня монетизації [6, с. 2].

Згідно з монетаристською концепцією, гроші спроможні впливати на реальні процеси в економіці і ВВП до досягнення природного рівня виробництва та зайнятості для певної економічної системи. Проте економічне зростання є не визначальною цільовою функцією грошової системи, а підпорядковане стабілізаційній детермінанті. В економіках транзитивного типу, в тому числі і в Україні, де існує значний нереалізований потенціал економічного зростання за рахунок невикористаних внутрішніх резервів, в тому числі високого рівня безробіття та фактичного стану виробництва, можливо і доцільно використовувати монетарні чинники. У післякризовий період оздоровлення монетарної

сфери, збалансування попиту та пропозиції на грошовому ринку є визначальним шляхом до сталого економічного розвитку [7, с. 61]. За таких обставин для використання моделей економічного зростання важливим та необхідним є врахування фактора попиту на гроші. Проте у 2012 р. НБУ для подолання інфляції проводив жорстку монетарну політику, пов'язану з обмеженням зростання грошової бази, грошової маси та її окремих агрегатів. Динаміка зростання рівня монетизації призупинилась і вперше з 2002 р. спостерігалось явище дефляції. Зростання економіки, яка виявилась ізольованою від достатніх обсягів грошової маси, загальмувалось і почалась рецесія. Тому закономірним є перегляд грошово-кредитної політики в напрямку відновлення підвищення рівня монетизації. Підвищення попиту на гроші до рівня, властивого сучасним економікам, дозволить сформувати потенціал економічного зростання за рахунок залучення значних обсягів коштів, які створюють умови для інвестиційно-інноваційного прориву і виходу за межі інерційного розвитку, який уже вичерпав свої можливості.

Висновки. Закономірним наслідком здійснення ринкових трансформацій в українській економіці є зростання товарно-грошових відносин та підвищення ролі монетарних чинників. Ефективність ринкових механізмів в значній мірі обумовлена використанням грошей як найбільш досконалого економічного інструмента. За НБУ законодавчо закріплені функції з визначення обсягу пропозиції грошей та їх використання для забезпечення економічного зростання за стабільних цін. Проте після відносно тривалого періоду відновлення рівня монетизації НБУ почав гальмувати зростання грошової маси з метою обмеження інфляції. За таких обставин вперше з 1995 р. почав знижуватись рівень монетизації, що в подальшому може підірвати засади для економічного зростання. Тому важливим напрямом подальших наукових досліджень та практики державного регулювання є пошук шляхів підвищення ефективності використання монетарних чинників та поглиблення трансформаційних процесів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ершов В. М. Задачи экономического развития и денежно-кредитные подходы / В. М. Ершов // Деньги и кредит. – 2007. – №6. – С. 31-35.

2. Пахомов Ю. Спрос и монетизация как предпосылки и факторы экономического роста / Ю. Пахомов // *Економічний часопис XXI*. – 2002. – №10. – С. 30-41.
3. Глазьев С. Ю. О стратегии экономического развития России / С. Ю. Глазьев // *Вопросы экономики*. – 2007. – №5. – С. 30-62.
4. Дементьев В. Е. Ловушка технологических заимствований и условия их преодоления в двухсекторной модели экономики / В. Е. Дементьев // *Экономические и математические методы*. – 2006. – №4. – С. 31-38.
5. Бюлетень НБУ. – 2012. – №12. – С. 73.
6. Мошенский С. З. Рынок ценных бумаг: Трансформационные процессы. – М.: Экономика, 2010. – 240 с.
7. Чухно А. Сучасна фінансово-економічна криза: природа, шляхи і методи подолання / А. Чухно // *Економіка України*. – 2010. – №2. – С. 2-11.
8. Скиденко В. Д. Оздоровлення фінансово-кредитної системи – шлях до стабільного економічного розвитку / В. Д. Скиденко // *Формування ринкових відносин в Україні*. – 2011. – №12. – С. 61-68.
9. Levine R. More on Finance and Growth: More Finance, More Growth? / [Електронний ресурс]. - R. Levine // *Federal Reserve bank of St. Louis*. – 2003. – №7-08. – Р. 36. Режим доступу: <http://research.stouisfed.org/publications/review>.