

УДК 311:336.7

Поплюйко Я.В.,
к.е.н., доцент кафедри статистики
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет ім. Вадима Гетьмана»

ЗБАЛАНСОВАНІСТЬ ПОПИТУ І ПРОПОЗИЦІЇ ГРОШЕЙ: СТАТИСТИЧНИЙ АСПЕКТ

Popliuiko Ya.V.,
cand.sc.(econ.), assistant professor
of the department of statistic
SHEI "Kyiv National Economic University
named after Vadym Hetan"

THE BALANCE OF SUPPLY AND DEMAND OF MONEY: STATISTICAL ASPECTS

Постановка проблеми. Важливими ознаками сучасного середовища є соціально-економічна трансформація в умовах економіко-політичної модернізації та євроінтеграції, яка порушила низку питань теоретичного та практичного характеру стосовно регулювання країною в мінливих умовах, яке передбачає адаптацію існуючих, розробку та впровадження нових методів управління, обґрунтованих надійною статистичною інформацією.

Провідну роль у досягненні макроекономічної стабільності та ефективного розвитку економіки відіграє грошово-кредитна політика. Чільне місце у градації об'єктів регулювання цієї політики посідає грошова маса, яка опосередковує оборот ВВП та з певним ступенем наближення стосується всіх сфер і процесів економічного життя суспільства.

Збалансованість обсягу грошової маси відповідно до потреб економіки є одним з основних факторів стабільного розвитку країни та кінцевою метою грошово-кредитної політики.

Збалансування попиту та пропозиції на гроші повинні відбуватись на основі принципу мінімізації впливу негативних чинників зовнішнього та внутрішнього середовища, що вимагає проведення наукового дослідження для розробки та прийняття ефективних управлінських рішень в сфері монетарного регулювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питання грошей, грошової маси, збалансованості попиту та пропозиції грошей присвячені численні роботи іноземних вчених: Дж. Кейнса [2], Ф. Мишкіна [6], М. Фрідмена [11] та інших. Широке відображення проблем в сфері теорії грошей, теорії та практики грошово-кредитної політики, використання інструментів грошово-кредитної політики знайшло в працях відомих українських вчених А. Гальчинського [1], Н. Костіної [3], В. Лисицького [4], В. Стельмаха [10], В. Ющенко [12] та інших.

Незважаючи на значну кількість напрацювань в даній площині, поки що відсутні глибокі комплексні розробки статистичного аналізу грошової маси, загалом, та збалансованості попиту і пропозиції грошей, зокрема. В роботах вчених увага приділяється в основному теоретичним аспектам вивчення збалансованості попиту та пропозиції на гроші, але без уваги лишаються система показників та методи статистичного аналізу.

Постановка завдання. Метою статті є статистичне оцінювання збалансованості попиту та пропозиції грошей в Україні.

Для досягнення цієї мети поставлено та вирішено такі завдання:

- узагальнити та доповнити систему показників оцінки збалансованості;
- оцінити збалансованість загального обсягу грошової маси;
- оцінити опосередковані показники збалансованості попиту на гроші (коефіцієнта монетизації економіки та грошового мультиплікатора);
- оцінити збалансованість депозитної та кредитної діяльності комерційних банків;
- виявити диспропорції та резерви розвитку та обґрунтувати управлінські рішення щодо подальшої грошово-кредитної політики.

Об'єктом даної роботи є грошова маса в Україні. Предметом - взаємопов'язані процеси формування попиту та пропозиції на гроші, їх диференціація у просторі і часі.

Виклад основного матеріалу дослідження. Збалансованість обсягу грошової маси відповідно до потреб економіки є одним з основних факторів стабільного розвитку країни.

У довгостроковій перспективі збалансованості грошової маси буде сприяти поживлення економічної та інвестиційної активності, стан платіжного балансу та збалансованість бюджету,

фінансова стабільність підприємств, підвищення реальних прибутків суб'єктів господарювання та доходів населення, зростання споживчого попиту (а особливо на товари довготривалого користування).

На процес формування пропозиції грошей в країні безпосередній вплив здійснює: емісія грошей, нормативи обов'язкового резервування, обсяг грошової маси, рівень мультиплікації грошей комерційними банками. Національний банк повністю контролює резервні гроші та створює базис грошового обігу в країні. Саме він відповідає за емісію готівки, встановлення норм резервування та рефінансування комерційних банків, регулюючи таким чином пропозицію грошей. Депозити ж є результатом мультиплікаційного ефекту, тією частиною механізму формування пропозиції, за яку відповідають комерційні банки.

На підставі методологічних принципів статистичного забезпечення управління узагальнено та доповнено систему показників пропозиції грошей (рис. 1).

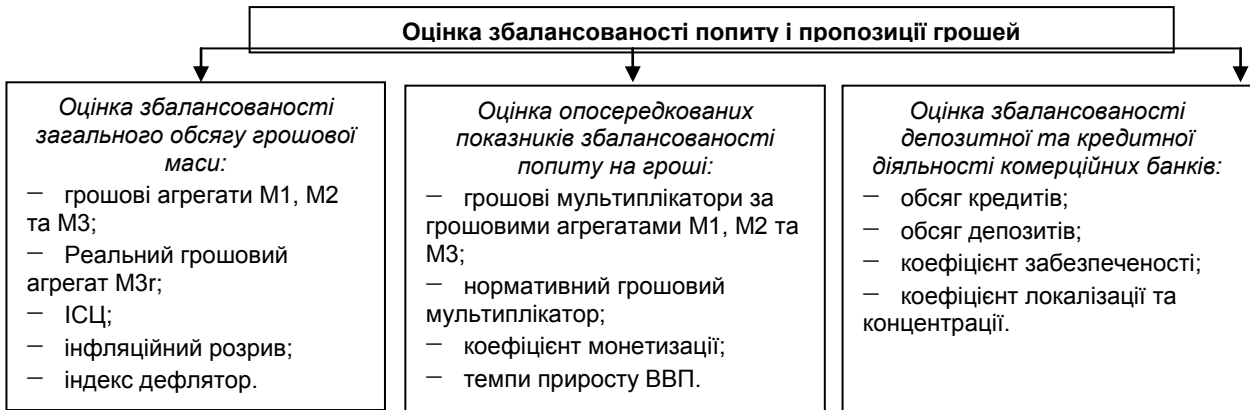


Рис. 1. Система показників оцінки збалансованості попиту і пропозиції грошей

Джерело: побудовано автором

Оцінювання збалансованості передбачає порівняння реальної грошової маси (попит на гроші у минулих періодах – М3г [12] та грошового агрегату М3 (пропозиція грошей).

Як видно з рис. 2, за період 2008 -2014 рр. в Україні відбувалось зростання реального грошового агрегату М3г (розрахованого як на основі помісячних даних ІСЦ, так і на основі акумульованих даних - січень 1996 р.=100%), на фоні зростання номінальної грошової, що є основним фактором стабільності національної грошової одиниці (виключенням є 2014 р.). Тобто, суб'єкти економіки з кожним роком все більше платежів здійснювали за допомогою гривні, тим самим збільшуючи попит на неї.

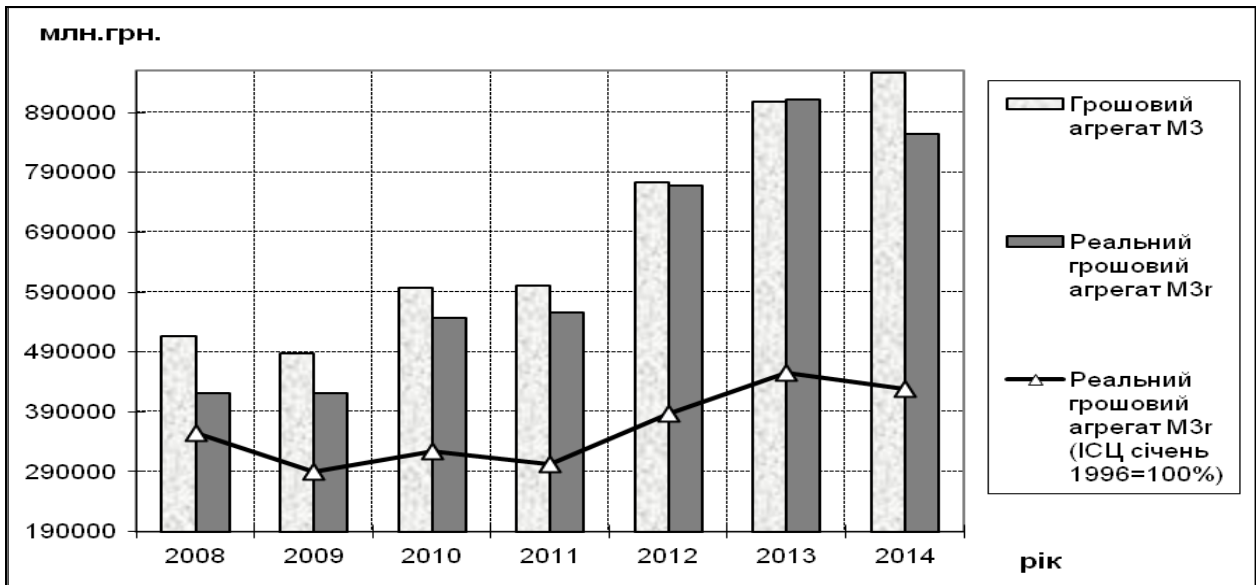


Рис. 2. Динаміка номінальної та реальної грошової маси в Україні за 2008-2014 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [8; 9]

В даному аспекті виникає декілька дискусійних питань. Так, при визначенні реальних касових залишків, на індекс споживчих цін дефлюється вся грошова маса, але ігнорується той факт, що до її обсягу включаються кошти в іноземній валюті, на які не впливає інфляція в Україні. І частка цих коштів

доволі вагома (тобто кожний раз, коли обсяг іноземної валюти перераховується по поточному курсу, відбувається пасивне розширення грошової маси, яке насправді не відбувається – особливо це уточнення стосується депозитів). До того ж, потрібно враховувати і той факт, що індекс споживчих цін відображає лише економічну поведінку кінцевих споживачів товарів та послуг, а поведінка виробників (індекс цін виробників) при розрахунку реальної грошової маси випадає з розрахунків, хоча і має не менший вплив. Таким чином, порівняння даних показників в аспекті збалансованості грошової маси є доволі умовним.

Зміна в часі грошової маси та інфляційного розриву показує розбіжності між реальними та номінальними грошовими агрегатами МЗ, які були викликані інфляцією та іншими вагомими чинниками (табл. 1).

Таблиця 1

Грошова маса та інфляційний розрив в Україні за 2008-2014 рр.

Рік	Грошовий агрегат МЗ, млн. грн.	Реальний грошовий агрегат МЗ _r , млн. грн.	Інфляційний розрив (на кінець року), млн. грн. (МЗ-МЗ _r)	Інфляційний розрив (на кінець року; ІСЦ січень 1996=100), млн. грн.
2008	515727	421690	94037	354910
2009	487298	420447	66851	289341
2010	597872	546501	51371	324493
2011	601165	556634	44531	302111
2012	773199	768587	4612	386248
2013	908994	911729	-2735	455451
2014	956728	853459	103269	427625

Джерело: розраховано автором за [8; 9]

Наведені в табл. 1 дані дозволяють зробити висновки, що при помірних темпах інфляції економіка може добре поглинати приріст грошової маси, тобто попит і пропозиція урівноважуються. Це свідчить про адекватну реакцію та довіру до грошово-кредитної політики в країні. Показовим є приклад 2013 р., коли інфляційний розрив за даними на кінець року становив -2735 млн. грн. – попит перевищив пропозицію.

Оскільки, грошова маса та інфляція має значні коливання в середині року, поряд з річними показниками розглядаються і помісячні дані. Значення інфляційного розриву попиту та пропозиції грошової маси на основі річних показників (даних на кінець року) та суми помісячних показують доволі різні результати. Розрахунки довели, що агреговані місячні показники більш чутливо реагують як на зміну грошової маси, так і інфляції: значення більшості показників інфляційного розриву за агрегованими місячними даними виявились меншими за річні. Кумулятивний інфляційний розрив мав постійну тенденцію до зростання, що є доволі очевидним фактом, який пояснюється розвитком економіки та кумулятивним ефектом від інфляції.

Отже можна зробити висновки, що для характеристики інфляційного розриву між попитом та пропозицією грошей (а отже і для висновків щодо збалансованості) доречніше використовувати показник, розрахований на основі агрегування помісячних даних.

Однак, враховуючи певні недоліки вищенаведених показників, оцінюється збалансованість грошової маси краще через опосередковані показники.

Порівняння динаміки коефіцієнта монетизації економіки та грошового мультиплікатора відображає збалансованість наповнення економіки неінфляційними коштами (табл. 2).

Таблиця 2

Динаміка реального ВВП, коефіцієнту монетизації та грошового мультиплікатора в Україні за 2008-2014 рр.

Рік	Темпи приросту реального ВВП, %	Коефіцієнт монетизації економіки (К _m), %	Грошовий мультиплікатор за грошовим агрегатом МЗ (m _з)	Темп зростання	
				К _m	m _з
2008	2,3	54,4	2,76	-	-
2009	-14,8	53,4	2,50	0,982	0,906
2010	4,1	55,4	2,65	1,037	1,060
2011	5,4	46,2	2,51	0,834	0,947
2012	0,2	55,0	3,03	1,190	1,207
2013	0	62,0	2,96	1,127	0,977
2014	-	61,1	2,83	0,985	0,956

Джерело: розраховано автором за [8; 9]

Порівнюючи динаміку коефіцієнта монетизації та грошового мультиплікатора в Україні за 2008-2014 рр. (табл. 2), можна дійти наступних висновків:

– зростання рівня монетизації відбувалось на фоні випередження темпів зростання грошової маси над динамікою грошового попиту. Тобто грошова маса розширювалась у відповідності до реального ВВП та інфляції, а суб'єкти економіки змогли безболісно абсорбувати значну частку емісії готівки;

– вищі темпи зростання коефіцієнту монетизації, ніж грошового мультиплікатора в окремі роки свідчать про те, що наповнення економіки грошима проходить в основному через емісійні канали НБУ (наприклад, валютні інтервенції, як емісійний інструмент), що може негативно впливати на збалансованість грошового попиту та пропозиції [5, с. 198-199]. В економічно розвинених країнах наповнення проходить через систему комерційних банків і це, практично, виключає необґрунтоване зростання грошової маси та монетарний фактор в інфляції. Водночас, нерозвиненість української банківської системи вимагає від НБУ доповнювати дії комерційних банків щодо збільшення грошової маси. Зміна пріоритетів на користь комерційних банків призведе до зміни каналів емісії (перехід до кредитного каналу емісії), а отже і до розширення ефективного попиту на гроші, підвищенню рівня монетизації та збалансованості грошового ринку;

– низькі значення коефіцієнта монетизації, з одного боку, показують значну незбалансованість попиту та пропозиції, а з іншого – відставання попиту від монетарної стабілізації [7]. В цьому аспекті потрібно згадати і про широке застосування іноземної валюти, яка виконує паралельно з національною всі функції грошей. Таким чином, частина грошового попиту в країні забезпечується іноземною валютою, що ускладнює визначення оптимального обсягу грошової маси та приймати заходи щодо її збалансованості. Але ситуація поступово почала змінюватись і коефіцієнт мав тенденцію до зростання. Це пояснюється насамперед розвитком фінансово-кредитного сектору.

Таким чином, одним з основних факторів збалансованості грошового попиту та пропозиції є розвиток банківської системи та розширення нею кредитних каналів емісії, тому продовжимо дослідження аналізом попиту на кредитні ресурси та забезпечення його відповідним рівнем пропозиції депозитів.

Збалансованість кредитів і депозитів в розрізі валют та строковості наведено у табл. 3.

Таблиця 3

Забезпеченість кредитів депозитами в Україні, 2008-2014 рр.

Період	Усього	У тому числі за видами					
		валют		Кредитів/депозитів			
		націо- нальної	інозем- ної	Короткострокових (до 1 року)		Довгострокових (1 рік і більше)	
				у нац. валюті	в ін. валюті	у нац. валюті	в ін. валюті
2008	0,490	0,672	0,364	0,359	0,364	0,489	0,222
2009	0,463	0,487	0,440	0,341	0,440	0,209	0,132
2010	0,569	0,605	0,526	0,379	0,526	0,299	0,240
2011	0,613	0,586	0,654	0,372	0,654	0,307	0,340
2012	0,702	0,621	0,841	0,448	0,841	0,320	0,550
2013	0,736	0,700	0,806	0,416	0,806	0,496	0,666
2014	0,661	0,667	0,655	0,470	0,655	0,305	0,395

Джерело: розраховано автором за [9]

Таблиця 3 дозволяє зробити висновок, що збалансованість (забезпеченість) кредитів депозитами по окремих категоріях залишається на низькому рівні. Так, узагальнюючий показник коливався в межах 0,463-0,736, (причому, найкращі значення спостерігаються у 2013 р.). В розрізі валют більш забезпеченими були кредити в національній валюті, хоча показник по іноземній валюті в у 2012-2013 рр. навіть перевищив його. Рівень збалансованості кредитів у іноземній валюті мав тенденцію до зростання, що було викликано підвищенням рівня забезпеченості як по короткострокових, так і довгострокових кредитах. Загалом, ступінь врівноваження довгострокових кредитів та депозитів викликає занепокоєння (особливо його тенденція до зниження у 2014 р.), так як вказує на низький рівень мобілізації капіталу через кредитний та депозитний канали, а відтак і на низький рівень монетизації економіки за грошовими агрегатами М2 та М3.

Всі вище перераховані тенденції зумовлюються великою кількістю факторів: недовірою до банківської системи, високими ризиками довгострокового кредитування, слабким законодавством по банкрутству та заставах, страхом виявлення нелегальних капіталів; несприятливим інвестиційним кліматом, недовірою до національної грошової одиниці та ін.

Розглянемо рівень регіональної збалансованості у 2014 році. Аналіз збалансованості кредитів та депозитів показав (рис. 3), що у п'ятнадцяти регіонах достатній рівень забезпеченості (у межах 1,024 – 2,298), а в десяти достатньо низький.

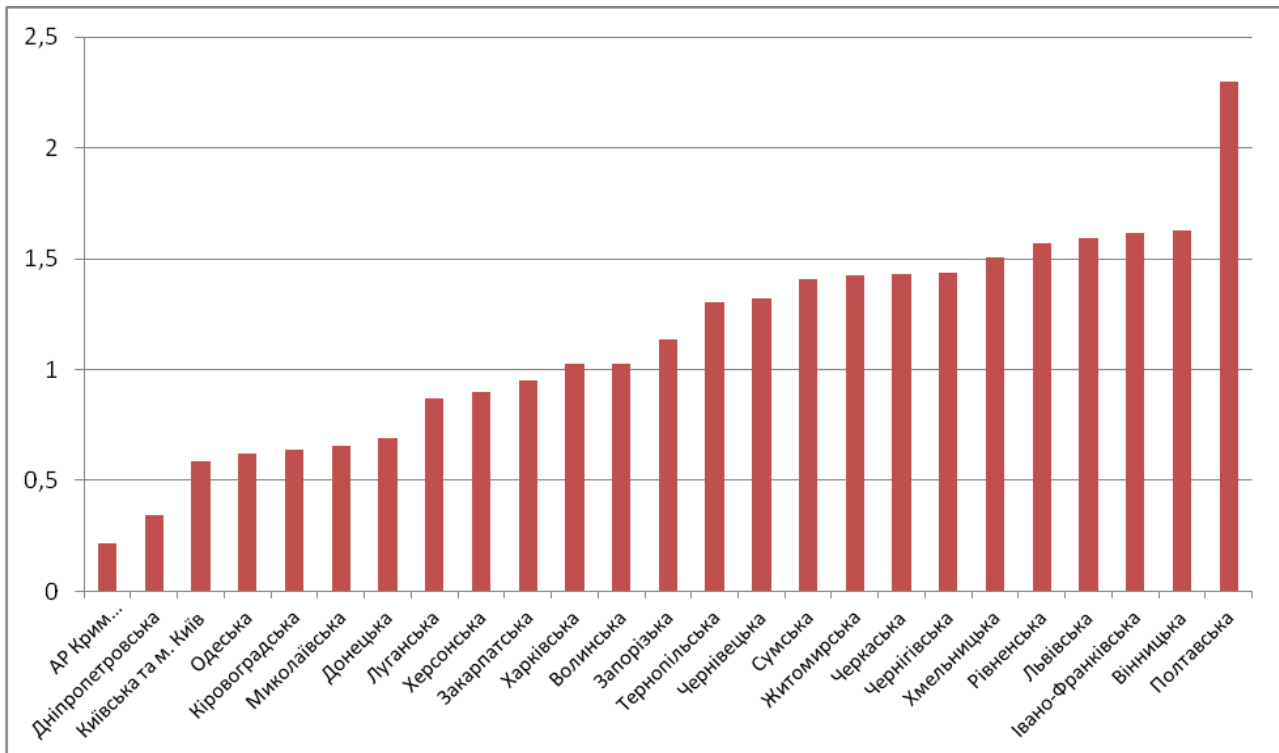


Рис. 3. Коефіцієнти регіональної збалансованості кредитів депозитами в Україні, грудень 2014 р.

Джерело: розраховано автором за даними [9]

Так, найнижчі показники характерні для ВЕЗ "Крим" – 0,215, Дніпропетровської області – 0,344, Київської області та м. Києва – 0,587. Попит перевищує пропозицію і в Одеській, Кіровоградській, Миколаївській, Донецькій, Луганській, Херсонській та Закарпатській областях. Тобто у регіональному розподілі попит на кредитні у більшості випадків задовольняється депозитними грошами.

Потрібно підкреслити, що банківська система може оперативно реагувати на дисбаланси у попиті та пропозиції грошей і регулювати їх відповідно до потреб економіки. Тому для забезпечення збалансованості грошової маси банківська система в Україні повинна додавати зусиль для підтримки попиту і пропозиції на кредитному (перелив капіталу) і депозитному ринку (перехід заощаджень в інвестиції) як на регіональному, так і на державному рівні.

Висновки з проведеного дослідження. У дослідженні наведено теоретичне узагальнення і запропоновано нове вирішення наукового завдання щодо статистичної оцінки збалансованості попиту та пропозиції грошей. Основні науково-практичні результати роботи дають підстави зробити такі висновки:

- запропоновано систему показників оцінки збалансованості попиту і пропозиції грошей з урахуванням специфіки економіки України;

- практичними розрахунками доведено, що при помірних темпах інфляції економіка може добре поглинати приріст грошової маси, тобто попит і пропозиція урівноважуються. Досягнення оптимального обсягу та структури грошової маси можливе за умови розвитку банківської системи та розширення кредитних каналів емісії;

- встановлено, що для збалансованості попиту та пропозиції грошей потрібно забезпечити умови для збільшення грошового мультиплікатора, шляхом активізації кредитної діяльності комерційних банків, та зростання рівня монетизації економіки шляхом стимулювання довгострокових вкладів (тобто, не за рахунок готівки, а за рахунок депозитів);

- визначено основні напрямки збалансованості депозитної та кредитної діяльності комерційних банків. Досягнення безінфляційного оптимального розміру грошової маси можливе лише за умови активізації банківської діяльності, а саме: 1) активізації кредитної діяльності, направленої на інвестування реальної економіки; 2) активізації діяльності, направленої на залучення довгострокових депозитів; 3) удосконалення законодавчої бази щодо гарантування (страхування) повернення

кредитів, надання правдивої інформації про ефективну відсоткову ставку та підвищення гарантованого повернення за депозитами.

Література

1. Гальчинський А. С. Основи економічної теорії : [підруч.] / Гальчинський А.С., Єщенко П.С., Палкін Ю.І. – К. : Вища школа, 1995. – 471 с.
2. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег / Кейнс Дж.М. – М. : Гелиос АРВ, 1999. – 352 с.
3. Костіна Н.І. Фінансове прогнозування: методи та моделі : [навч. посіб.]. / Костіна Н.І., Алексєєв А.А., Василик Д.О. – К. : Товариство “Знання” ; КОО, 1997. – 183 с.
4. Лисицький В. Знову про гроші та борги в економіці України / В. Лисицький, О. Руднев, І. Лисицький // Вісник НБУ. – 2000. – № 1. – С. 17-21.
5. Економічна статистика : підручник : у 2 ч. – Ч. 1. Макроекономічна статистика / [І.Г. Манцуров, А.М. Еріна, О.К. Мазуренко та ін.]. – Київ: КНЕУ, 2013. – 325 с.
6. Мишкін Ф.С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Мишкін Ф.С. ; [пер. з англ. С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин]. – К. : Основи, 1998. – 523 с.
7. Поплюйко Я.В. Статистичний аналіз рівня монетизації економіки України / Я.В. Поплюйко // Економіка: проблеми теорії та практики : [зб. наук. пр.]. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2007. – Вип. 222 : В 5 т. –Т. IV. – С. 908–916.
8. Сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua
9. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>
10. Грошово-кредитна політика в Україні / В.С.Стельмах, А.О. Єпіфанов, Н.І. Гребеник, В.І. Міщенко. – Київ: Знання, 2000. – 306 с.
11. Фридмен М. Количественная теория денег / Фридмен М. ; [пер.с англ.]. – М. : Эльф-пресс, 1996. – 131 с.
12. Ющенко В. Гроші: розвиток попиту та пропозиції в Україні / Ющенко В., Лисицький В. – [2-е вид., перероб. і доп.]. – К. : Вид. дім “Скарби”, 2000. – 336 с.

References

1. Halchynskiy, A.S., Yeschenko, P.S. and Palkin, Yu.I. (1995), *Osnovy ekonomichnoi teorii* [Foundations of economic theory], textbook, Vyscha shkola, Kyiv, Ukraine, 471 p.
2. Keynes, Dzh. M.(1999), *Obschaia teoriya zayniatosti, protsenta i deneg* [The General Theory of Employment, Interest and Money], Helyos ARV, Moscow, Russian, 352 p.
3. Kostina, N.I., Aleksieiev, A.A. and Vasylyk, D.O. (1997), *Finansove prohnozuvannia: metody ta modeli* [Financial Forecasting: Methods and Models], textbook, Tovarystvo “Znannia” ; KOO, Kyiv, Ukraine, 183 p.
4. Lysytskyi, V., Rudniev, O. and Lysytskyi, I. (2000), “About the money and debt in the economy of Ukraine”, *Visnyk NBU*, no. 8., pp.17–21.
5. Mantsurov, I.H., Erina, A.M., Mazurenko, O.K. et. al. (2013), *Ekonomichna statystyka* [Economic Statistics], textbook in 2 part, part. 1. Makroekonomichna statystyka, KNEU, Kyiv, Ukraine.
6. Myshkin, Frederic S. (1998), *Ekonomika hroshei, bankivskoi spravy i finansovykh rynkiv* [The Economics of Money, Banking, and Financial Markets], Translated by S. Panchyshyn, H. Stebliy, A. Stasyshyn, Osnovy, Kyiv, Ukraine.
7. Popliuiko, Ya.V. (2007), “Statistical analysis monetization of economy of Ukraine”, *Ekonomika: problemy teorii ta praktyky*, iss. 222, Vol. 5, pp. 908–916.
8. National Bank of Ukraine, available at: <http://bank.gov.ua> (access date September, 2015).
9. State Statistics Service of Ukraine, available at: <http://ukrstat.gov.ua> (access date September, 2015).
10. Stelmakh, V.S., Yepifanov, A.O., Hrebennyk, N.I. and Mischenko, V.I. (2000), *Hroshovo-kredytna polityka v Ukraini* [Monetary policy in Ukraine], Znannia, Kyiv, Ukraine, 306 p.
11. Friedman, M. (1996), *Kolichestvennaya teoriya deneg* [The quantity theory of money], Elf-press, Moscow, Russian, 131 p
12. Yuschenko, V. and Lysytskyi, V. (1998), *Hroshi: rozvytok popytu ta propozyzii v Ukraini* [Money: Demand and Supply Development in Ukraine], Skarby, Kyiv, Ukraine.