

УДК 336.7(075.8)

РЕГУЛЮВАННЯ НОРМИ ВІДСОТКА НА ГРОШІ І НОРМИ ТА МАСИ ПРИБУТКУ: ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКУ

М.Б. Заблоцький¹

Зроблено акцент на проблемі невідповідності рівня норми відсотка на гроші (відсоткова ставка) на сегментах фінансового ринку України і норми прибутку у вартості випуску продукту як джерела кредитоспроможності інвесторів-виробників. Представлено шляхи оптимізації норми відсотка на гроші та норми і маси прибутку через зростання інвестицій в основний капітал, продуктивності праці і капіталу у формі фізичного обсягу продукту, що спричинить відносне зниження норм собівартості та податків, але відносне та абсолютне зростання норми і маси прибутку. Наголошено на нагальній потребі зниження відсоткових ставок з боку Національного банку для зростання фінансово-інвестиційного ресурсу, а з боку Уряду України – зростання реальних інвестицій в усі галузі економіки для збільшення фізичного обсягу продукту, стабілізації цін, піднесення рівня плато- і кредитоспроможності споживачів.

Ключові слова: регулювання економіки, грошова пропозиція, модель економіки, попит на гроші, фізичний продукт, ціна, норма відсотка на гроші, норма прибутку, інвестиції, рівновага економіки, стабільність ринків і економіки.

Постановка проблеми. Регулювання економіки асоціюється з регулюванням двох ключових макроекономічних показників: по-перше, із грошовою пропозицією з боку Національного банку M ; по-друге, з натуральним продуктом Q з боку Уряду України. У відношенні $M: Q$ пропозицію грошей чи попит на гроші визначають власне показники кількості грошей і фізичного обсягу продукту, оскільки вони формують рівень і динаміку ціни в часі, норму прибутку і норму відсотка на гроші.

Україна вже десятки років перебуває у стані фінансово-виробничої депресії власне через асинхронну динаміку досліджуваних ключових макроекономічних трендів: за період 2000-2014 рр. щорічне зростання фізичного обсягу ВВП становило 1,041, або 4,1 %, в обігу грошової маси – 1,275 або 27,5 % [11; с. 31, 53]. Це є причиною зростання високої норми відсотка на гроші та отримання спекулятивно-інфляційних прибутків на сегментах фінансового ринку, а також низької норми прибутку у галузях економіки через низьку кредитоспроможність виробництв, що знижує інвестиційні вливання в основний капітал і новітні технології.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Обґрунтування взаємозв'язку між нормою відсотка на гроші і нормою прибутку в науковій літературі не виявлено. Українські дослідники намагаються розкрити сучасні проблеми вітчизняних ринків і економіки загалом та обґрунтувати шляхи їх подолання. Наприклад, І.М. Свідерська обґрунтовує теоретичні аспекти цього показника [10, с. 52-54], М.І. Пітюлич – макроекономічні проблеми інфляції [8, с. 43-51], І.В. Дорошенко – засади розвитку фінансових ринків в умовах кризи [3, с. 77-89], О.М. Сущенко – конкретизує сутність, принципи та пріоритети макрофінансової стабілізації України [12, с. 71-90], А.І. Даниленко [2, с. 4-29], І.О. Школьник

[13, с. 83-93], Г.В. Ортіна [7, с. 29-32] та ін. – висвітлюють аспекти реалізації антикризової державної політики, моделі покращення управління економікою з фінансовим механізмом їх реалізації. Проблема фінансово-виробничої стабілізації, узгодження норми відсотка на гроші фінансового і норми відсотка та маси прибутку виробничого секторів економіки мають бути одним із пріоритетних напрямів обґрунтування і реалізації стратегії розвитку української економіки та її інтеграції у світову економіку на сучасному етапі.

Мета дослідження. Національний банк (НБУ) та Уряд України намагаються стабілізувати ринки здебільшого піднесенням рівня споживчого попиту шляхом збільшення грошової маси в обігу, що спричиняє зростання інфляції. Тому вважаємо за потрібне: а) розкрити моделі фінансово-виробничого взаємозв'язку норми прибутку і норми відсотка на гроші; б) обґрунтувати потребу зниження норми відсотка на гроші з боку НБУ і зростання норми та маси прибутку з боку Уряду України задля стабілізації ринків і економіки.

Результати дослідження. Моделі фінансово-виробничого взаємозв'язку норми прибутку R і норми відсотка на гроші p впливають з моделі економічного зростання, яку описує виробнича функція $Qp=aF(K, L, t)$, де: Qp – випуск продукту, K – кількість основного капіталу, L – кількість праці, t – час виробництва свідчить, що ціна p є результатом продуктивності праці та капіталу, а норма і маса прибутку – результатом структури вартості продукту, яка формується співвідношенням динаміки обсягу продукту Q і рівня ціни p , тобто, $Q:p$. Водночас норма відсотка на гроші на фінансовому ринку формується нормою і масою прибутку виробників-інвесторів як основного джерела їх кредитоспроможності на сегментах фінансового ринку. Ці норми мають бути гармонізовані і зростати синхронно не до зростання ціни, а до зростання фізичного обсягу продукту, в іншому випадку це призводитиме до розбалансованості ринків і економіки загалом. Вартість продукту $Y=Qp=M$ може зростати за рахунок: а) зростання кількості продукту і стабільної ціни; б) зростання ціни і стабільної кількості продукту. Все це свідчить про те, що стан ринків і економіки загалом визначається співвідношенням грошового доходу M , кількості фінансових і реальних інвестицій K , кількості створеного натурального продукту Q і попиту на гроші M/p , тобто $M: K: Q: M/p$. Це співвідношення дає змогу обґрунтувати моделі і механізм взаємозв'язку норми прибутку і норми відсотка на гроші:

- параметри моделі випуску продукту в Україні за 2000-2014 рр. $Y=Qp=M=0,57O+0,20L+0,08T+0,15R$, де: $0,57O$ – норма проміжного споживання, $0,20L$ – норма оплати праці найманих працівників, $0,08T$ – норма податків, за винятком субсидій, пов'язаних з виробництвом, $0,15R$ – норма валового прибутку, в якому $0,10A$ – норма амортизації основного капіталу і $0,05R'$ норма чистого прибутку; національний дохід щорічно становить $0,25(L+R')$ вартості випуску і розподіляється між суб'єктами споживання за відомою формулою $M=M(C)+M(G)+M(K)+M(NX)$; кожний суб'єкт розподіляє свої доходи на споживання (купівля товарів і послуг) $(1-d)M(C)$ і нагромадження (заощадження і капіталізація) $dM(K)$, співвідношення яких залежить від доходу M , відсоткових ставок на фінансовому ринку і динаміки цін на товарному ринку i_p [11, с. 33];
- модель інвестування (нагромадження) основного капіталу виражає залучення вільних коштів населення і підприємств у формі фінансового капіталу (акцій,

¹ фін.-екон. аналітик М.Б. Заблоцький, канд. екон. наук – Українське товариство економічних свобод і Центр ефективного законодавства, м. Київ

кредитів, валюти) на основі норми відсотка (ціни) одиниці фінансового капіталу: $K=F(M, p, 1/p)$, де: K – кількість одиниць фінансового капіталу; M – сума вільних коштів, попит на фінансовий капітал; p – депозитна ставка, номінальна ціна акцій на первинному ринку, курс купівлі валюти; $1/p$ – ціна акцій на вторинному ринку, кредитна ставка, курс продажу валюти; p та $1/p$ – норми відсотка на гроші; привабливість залучення вільних коштів і активізація інвестицій регулюються зростанням як норми, так і маси прибутку у вартості випуску продукту [5, с. 94-107] шляхом підвищення продуктивної та ефективної функції інвестованого капіталу і праці;

- модель продуктивної функції інвестованого капіталу Kp і Lp описує виробничу функцію $Y=Qp=aF(Kp^d, Lp^{1-d}, t)$, де: Kp – вартість інвестованого капіталу (K – кількість одиниць, p – ціна одиниці, Lp – вартість задіяної живої праці, L – кількість чоловік, ціна одиниці праці), t – час виробництва (праці), d – частка створеного і привласненого фактором продукту; з рівняння $Qp=vM$ випливає відношення $Q: p=v: M$, яке свідчить, що чим швидше обертається постійна сума грошей \bar{M} за незмінної ціни \bar{p} , тим більше буде інвестовано основного капіталу, оборотного капіталу і створено продукту Q за постійного часу виробництва \bar{t} ;
- модель ефективної функції інвестованого оборотного капіталу Op , основного капіталу Kp , праці Lp у вартості створеного продукту виразиться рівністю $Y=\uparrow M=\uparrow Q\bar{p}=O+L+T+A+R'$, де: O – норма матеріальних затрат, L – норма оплати праці, T – норма податків, A – норма амортизації основного капіталу, R' – норма чистого прибутку, \bar{p} – незмінна ціна, $\uparrow Q\bar{p}$ – вартість продукту зростає за рахунок зростання фізичного обсягу продукту, $\uparrow M\bar{v}$ – грошова форма вартості випуску продукту синхронно зростає до темпу зростання фізичного обсягу продукту; за зростання капіталоозброєності і відносно продуктивності $\uparrow q\bar{p}=aF(\uparrow K)$ знижується відносна норма собівартості продукту $\downarrow(O+L)$, норма податків $\downarrow T$ і зростає норма валового прибутку $\uparrow R=\uparrow(A+R')$. Водночас зростаюча маса валового прибутку виробників є гарантованою фінансово-виробничою підставою для піднесення норми відсотка на гроші на сегментах фінансового ринку і залучення вільних коштів без наслідків інфляції та дестабілізації ринків.

Регулятивні заходи Національного банку України зводяться до зниження норми відсотка на гроші і прискорення оборотності грошей на фінансовому ринку. Стабілізація економіки співзвучна із стабілізацією цін. Причиною зростання цін є низька продуктивність у сфері виробництва, яку недостатньою мірою забезпечує фінансовий ринок інвестиційним ресурсом. Цьому можуть сприяти зниження норми відсотка на гроші і прискорення оборотності грошей на фінансовому ринку. Наприклад, за умови пропорцій $10K:4p=2v:20\bar{M}$ ($40Kp=40v\bar{M}$), зростання оборотності на 2% і зниження ставки на 5% фінансовий ринок матиме пропорції $1,02:1,05:10K:0,95:4p=1,02:2v:20\bar{M}$, тобто $10,71K:3,8p=2,04v:20\bar{M}$, що приблизно становитиме $40,7Kp\approx 40,8v\bar{M}$. Це означає, що фінансовий ринок якісно покращав: кількість фінансового капіталу зросла на 0,71 одиницю, а його капіталізація – із $40,0Kp$ до $40,7Kp$, що є базою розвитку. Це зумовить зростання реальних інвестицій, натурального продукту, доданої вартості і маси прибутку.

За даними періоду 2000-2014 рр., щорічний індекс приросту грошей становив $1,275I_M$, фізичного обсягу продукту – $1,041I_Q$, ціни одиниці продукту –

$1,1500i_p$, коефіцієнта оборотності грошей – $0,943i_v$ (i_v – відношення v наступного року до попереднього, $v=Qp/M$, де Qp – випуск за роками, M – грошова маса даного року) [11; с. 33, 54, 66]. Тоді реальний стан динаміки української економіки можна представити у формі моделі: $1,041I_Q \cdot 1,1500i_p; 0,943i_v \cdot 1,275I_M$, або $1,1971I_Qi_p < 1,2023i_vI_M$. Це свідчить про високий рівень інфляції і дестабілізації економіки через зростання цін, що зумовлює потребу у зростанні грошової пропозиції з боку Національного банку України. Коефіцієнт $0,943i_v$ свідчить, що оборотність грошей щорічно знижується, спричиняючи щорічний приріст грошей з коефіцієнтом $0,057$ ($1,000-0,943$) і зростання цін на $15,00\%$. Це потребує стільки років реформ, за скільки грошовий оборот i_vI_M зрівняється з індексом зростання фізичного обсягу продукту I_Q , а ціна устанеться незмінною – \bar{p} .

Регулятивні заходи Уряду України зводяться до зростання фонду нагромадження і норми прибутку у сфері виробництва. Паралельно з Національним банком Уряд України застосовує "нагромаджувально-дефляційну модель регулювання економіки" [10, с. 143-145], яка є перетвореною моделлю динаміки трендів: $I_Q \cdot i_p=i_v \cdot I_M$. Права частина рівності $i_v \cdot I_M$ є не що інше, як розподіл національного доходу M на "нагромадження" dM і "споживання" $(1-d)M$. Підставляючи отриманні значення у модель динаміки трендів, отримаємо модифіковану виробничу функцію: $I_Q \cdot i_p=aF(dM, (1-d)M, t)$, або її пропорції – $I_Q: i_p=dM: (1-d)M$. Оскільки завданням Уряду України є забезпечити зростання обсягу виробництва натурального продукту, зниження ціни і приросту грошової маси, то заходи регулювання описує "нагромаджувально-дефляційна модель"

$$I_Q=i_p \cdot dM/(1-dM).$$

З функції продуктивності праці одного зайнятого $q=aF(k)$ випливає, що продуктивність праці є у прямій залежності від його капіталоозброєності. Це означає, що наприклад, приріст інвестицій на 1% підвищить приріст продуктивності праці на 1% і знизить ціну одиниці продукції на 1%: $\uparrow I_Q: \downarrow i_p$. Тому Урядові України потрібно знижувати відносну норму споживання національного доходу і пропорційно збільшувати норму нагромадження для зростання обсягу виробництва. Цим самим у недалекій перспективі можна пом'якшити проблему бюджету [9, с. 29-33]. Питання тільки в тому, в яких пропорціях розподіляється національний дохід M на нагромадження dM і споживання $(1-d)M$, тобто $dM: (1-d)M$, за яких щорічний приріст фізичного обсягу продукту $I_Q=4,1\%$, а ціна $i_p=15,00\%$. Підставивши у модель значення відомих трендів, отримаємо рівняння: $4,1=15,00 \cdot dM/(1-dM)$. Методом підстановки параметрів у межах $1,00-100,00$, знаходимо фактичні пропорції: $dM=21,5$, а $(1-d)M=78,5$. Підставивши їх значення у модель, отримаємо фактичний розрахунок: $15,00i_p \cdot 21,5dM/78,5(1-d)=4,108I_Q$. Зазначимо, що норма нагромадження $21,5\%$ – досить високий показник. Але через низьку продуктивність праці та капіталу, дефіцит власного натурального продукту на споживчому ринку щодо потреб споживання спричиняє стрімке зростання цін. Тому є потреба не тільки збільшувати норму нагромадження, але й інвестувати кошти у високопродуктивні засоби і технології виробництва продукту. Хоч збільшення норми нагромадження теж має свою фінансово окупну межу. За властивістю виробничої функції "віддачі від масштабу" кожна додаткова одиниця приросту інвестицій за незмінної чи-

сельності зайнятих створює меншу вартість продукту від попередньої [6, с. 103] через зниження ціни одиниці продукту, не зменшуючи при тому приріст натурального продукту. При тому маса прибутку не зменшуватиметься, тому що зростає маса натурального продукту. Тренди обсягу натурального продукту і ціни одиниці продукту будуть рухатися назустріч один одному, коригуючи інтервал розбалансованості і економіки загалом. Застосування Урядом України в регулюванні стабілізації ринків і економіки "нагромаджувально-дефляційної моделі" спричинить таку тенденцію:

- початкова норма нагромадження: $21,5 d \cdot 15,00i_p/78,5(1-d)=4,108I_Q$
- процес зростання інвестицій: $22,5 d \cdot 14,00i_p/77,5(1-d)=4,064I_Q$
- гранична норма нагромадження: $34,5 d \cdot 2,00i_p/65,5(1-d)=1,053I_Q$

Розрахунки засвідчують доцільність перерозподілу національного доходу на користь норми нагромадження, тому що реально знижується приріст ціни, відносно стабільно зберігається приріст обсягу натурального продукту, знижується норма споживання, але зростають як реальні доходи споживання, так і маса прибутку підприємств у сфері виробництва товарів.

Висновки. Макроекономічні тренди динаміки грошової пропозиції і натурального продукту в Україні засвідчують високий рівень розбалансованості фінансового та товарного ринків і економіки загалом. Результатом того є високий рівень інфляції, що знижує платоспроможний попит і оборотність грошей. Привести ринки та економіку до стабільного розвитку, як засвідчують результати дослідження, належить Національному банкові та Урядові України. Механізм регулятивних заходів доволі простий, але й доволі болісний і тривалий. Потрібна продумана та узгоджена регулятивна політика цих двох основних регуляторів і цілеспрямоване впровадження реформ насамперед на створення власного інноваційно-інвестиційного фонду [7, с. 20-28] для розроблення власних технологій і їх реалізації. Це потребує великих капіталовкладень і надійного контролю за цільовим використанням коштів: на кожний пункт зростання оборотності грошей і припливу інвестицій, зростання приросту маси натурального продукту і зниження приросту маси грошей потрібно в середньому 115 млрд грн, або 10 млрд дол. США. Доцільніше, звісно, на перших етапах залучати прямі іноземні інвестиції з гарантією їх захисту та доходів інвесторів. Великі вкладення зумовлені коефіцієнтом залишкової вартості основних засобів 0,45-0,60, нормою матеріальних затрат 0,40-0,80 та нормою рентабельності -0,05, +0,05. Такі макроекономічні параметри не дають підстав сподіватися на високі доходи і рівень споживання. Споживати можна те, що створено.

Література

1. Гасанов С.С. Фінансування структурних зрушень та інноваційної модернізації / С.С. Гасанов, В.О. Сизоненко // Фінанси України : журнал. – 2014. – № 5. – С. 20-28.
2. Даниленко А.І. Удосконалення моделі управління економікою та фінансові механізми її реалізації / А.І. Даниленко // Економіка України : політико-економічний журнал. – 2013. – № 5. – С. 4-29.
3. Дорошенко І.В. Теоретико-методологічні основи концепції розвитку фінансових ринків в умовах глобальної кризи / І.В. Дорошенко // Фінанси України : журнал. – 2009. – № 3. – С. 77-89.
4. Заблоцький М.Б. Балансова фінансово-ринкова регулятивна система: механізм синхронізації трендів грошової пропозиції і натурального продукту / М.Б. Заблоцький // Регіональна економіка : наук.-практ. журнал. – 2014. – № 2. – С. 132-147.

5. Коробков Д.В. Мультиплікатори оцінки акцій, які враховують рентабельність, структуру капіталу і ризик компанії / Д.В. Коробков // Фінанси України : журнал. – 2011. – № 1. – С. 94-107.
6. Мэнкью Н.Г. Макроекономіка : пер. с англ. / Н.Г. Мэнкью. – М. : Изд-во МГУ, 1994. – 736 с.
7. Ортіна Г.В. Обґрунтування концептуального підходу до формування та реалізації державної політики антикризового розвитку реального сектора економіки / Г.В. Ортіна // Економіка та держава : наук.-практ. журнал. – 2013. – № 11. – С. 29-32.
8. Пітолич М.І. Макроекономічні проблеми інфляції в умовах економічної трансформації / М.І. Пітолич, В.А. Шинкар // Регіональна економіка : наук.-практ. журнал. – 2013. – № 2. – С. 43-51.
9. Радіонов Ю.Д. Проблеми бюджету та їх вплив на регулювання економічного росту / Ю.Д. Радіонов // Економіка та держава : наук.-практ. журнал. – 2013. – № 10. – С. 29-33.
10. Свідерська І.М. Економічна додана вартість: теоретичні аспекти обрахунку та використання показника / І.М. Свідерська // Економіка та держава : наук.-практ. журнал. – 2013. – № 11. – С. 52-54.
11. Статистичний щорічник України за 2014 рік / за ред. І.М. Жук; Державна служба статистики України. – К. : Вид-во "Консультант", 2015. – 585 с.
12. Сушенко О.М. Сутність, принципи та пріоритети макрофінансової стабілізації України / О.М. Сушенко // Фінанси України : журнал. – 2013. – № 1. – С. 71-90.
13. Школьник І.О. Взаємодія ін-тів фінансового посередництва з реальним сектором економіки / І.О. Школьник // Фінанси України : журнал. – 2011. – № 1. – С. 83-93.

Заблоцький М.Б. Регулирование нормы процента на деньги и нормы и массы прибыли: теоретические и практические аспекты взаимосвязи

Сделан акцент на проблеме несоответствия уровня нормы процента на деньги (процентная ставка) на сегментах финансового рынка Украины и нормы прибыли в стоимости выпуска продукта как источника кредитоспособности инвесторов-производителей. Представлены пути оптимизации нормы процента на деньги и нормы и массы прибыли из-за роста инвестиций в основной капитал, производительности труда и капитала в форме физического объема продукта, что вызовет относительное снижение норм себестоимости и налогов, но относительное и абсолютное увеличение нормы и массы прибыли. Подчеркнута необходимость снижения процентных ставок со стороны Национального банка для роста финансово-инвестиционного ресурса, а со стороны правительства Украины – рост реальных инвестиций во все отрасли экономики для увеличения физического объема продукта, стабилизации цен, повышения уровня плато- и кредитоспособности потребителей.

Ключевые слова: регулирование экономики, денежное предложение, модель экономики, спрос на деньги, физический продукт, цена, норма процента на деньги, норма прибыли, инвестиции, равновесие экономики, стабильность рынков и экономики.

Zablotsky M.B. Regulation of the Interest Rate on Money and Norms and the Mass of Profit: Theoretical and Practical Aspects of Interconnection

The article focuses on the problem of non-compliance interest rate on money on segments of the financial market of Ukraine and profit margins in the cost of manufacture of the product as a source of creditworthiness of investors' manufacturers. Ways for optimizing the interest rate on money and the norm and the mass of profit growth through investments in fixed capital, labour productivity and capital in the form of physical volume of product that will cause a relative decrease of cost and taxes, but the relative and absolute growth standards and the mass of profit are submitted. The need for reducing interest rates by the National Bank of Ukraine for increasing of financial and investment resource, and from the Government of Ukraine – the growth of real investment in all sectors of the economy for increasing the volume of product, price stabilization, improving the level of solvency and creditworthiness of customers is emphasized.

Keywords: regulation of the economy, money supply, economic model, demand for money, physical product, price, interest rate on the money, profit rate, investment, balance of the economy, the stability of the markets and the economy.