

УДК 336.74

О. В. Мулярчук

Львівський національний університет імені Івана Франка, м. Львів

РІВЕНЬ МОНЕТИЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ ЯК ПОКАЗНИК ЕФЕКТИВНОСТІ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

У статті визначено сутність монетизації, основні фактори впливу на неї, проаналізовано їх динаміку та динаміку коефіцієнтів. Досліджено вплив монетизації на економічне зростання в Україні. Виявлено ключові інституційні чинники зміни рівня монетизації. Запропоновано шляхи вдосконалення регулювання показника.

Ключові слова: монетарна політика, монетизація, пропозиція грошей, грошові агрегати, інфляція.

В статье определена сущность монетизации, основные факторы влияния на нее, проанализировано их динамику и динамику коэффициентов. Исследовано влияние монетизации на экономический рост в Украине. Выявлены ключевые институциональные факторы изменения уровня монетизации. Предложены пути совершенствования регулирования показателя.

Ключевые слова: монетарная политика, монетизация, предложение денег, денежные агрегаты, инфляция.

The article determines the essence of monetization and major factors that influence it. The dynamics of the named factors is analyzed. The effect of monetization on the economic growth in Ukraine is investigated. The paper identifies key institutional factors of change in the level of monetization. The work further suggests means to improve the regulation of monetization indicator.

Keywords: monetary policy, monetization, money supply, monetary aggregates, inflation.

Для нормального функціонування економіки та досягнення стабільного економічного зростання важливим є відповідний рівень насиченості економіки грошима. Тому на сьогодні актуальними є питання дослідження рівня монетизації економіки України, визначення індексів розвитку грошово-кредитного ринку, які також мають вплив на монетизацію, комплексний аналіз динаміки показника рівня монетизації за період 1996–2013 рр., виявлення основних детермінантів його зміни та відповідність оптимальним значенням.

Дослідженням зміни рівня монетизації та визначенням її оптимального значення займалися як зарубіжні, так і вітчизняні вчені. Серед них П. Семюелсон, Ф. Гаек, Л. Харріс, І. Альошина, А. Гальчинський, О. Дзюблюк, І. Лютий, В. Міщенко, М. Савлук, А. Чухно та інші. Проте слід зазначити, що багато питань, пов'язаних з дослідженням чинників впливу на рівень монетизації в Україні не є достатньо вивченими. Саме тому необхідно визначити та дослідити динаміку монетизації, а також чинників впливу на неї.

Метою статті є визначити сутність монетизації, дослідити її динаміку і визначити та проаналізувати причини її змін.

У банківській енциклопедії монетизація економіки визначається як «макроекономічний показник, що характеризує ступінь забезпеченості економіки грошима, необхідними для здійснення платежів і розрахунків, та відображає забезпеченість процесів виробництва та споживання відповідною грошовою масою; це інтегральний показник, який відображає довіру суспільства до національної валюти, до політики монетарної влади, а також рівень кредитної активності. Зрештою, рівень монетизації економіки визначається рівнем розвитку економіки» [1, с. 286].

Монетизація визначається А. Косим як засіб забезпечення та задоволення платоспроможного попиту на гроші, в тому числі на грошовий капітал, усієї

економіки країни як єдиного цілого [8, с. 45]. Існує тісний зв'язок цього показника з реальними економічними та соціальними процесами, що відбуваються у країні. Монетизація повинна бути пов'язана з обсягами створеної в економічній системі вартості товарів і послуг, швидкістю обігу грошової маси, величиною попиту та пропозиції на товари і гроші, станом товарного та фінансового ринків [4, с. 24].

Зокрема, визначення рівня монетизації є важливим показником, який характеризує достатність грошової маси для забезпечення обігу. Першим коефіцієнт монетизації (K_M) ввів А. Маршал у своєму варіанті монетаристського рівняння обміну (1):

$$M = k \cdot P \cdot Y, \quad (1)$$

де M – обсяг грошової маси в обігу; k – коефіцієнт Маршала; P – середній рівень цін на товари; Y – обсяг національного доходу або валового національного продукту. Фактично коефіцієнт Маршала визначає ту частину активів, яку економічні суб'єкти бажають постійно зберігати у вигляді готівки [3, с. 739].

І. Греков дає визначення монетизації економіки як одної з найважливіших об'єктивних характеристик економічної системи, що відображає насиченість ліквідними активами (грошима), здатними виконувати функції засобу платежу та обігу. Ступінь розвитку фінансово-кредитної системи та стан економіки визначають рівень монетизації, яка в свою чергу характеризує свободу руху капіталу в економіці [5].

Крім того, рівень монетизації економіки дає змогу оцінити можливість держави здійснювати запозичення на внутрішньому ринку. Для країн з розвинутою економікою, у яких чітко та ефективно функціонує фінансовий сектор, притаманний високий рівень монетизації. Для менш розвинутих економік характерний низький рівень монетизації (демонетизація). Це є негативним явищем, оскільки створюється штучний дефіцит грошей, економічне зростання обмежується, ускладнюється приплив інвестицій. Проте надмірне насичення економіки грошима без здійснення відповідних реформ лише призведе до зростання темпів інфляції [7].

Основним фактором, що ілюструє динаміку показника рівня монетизації економіки, є попит на реальні гроші. Він, у свою чергу, залежить від ступеня довіри суб'єктів економіки до національної грошової одиниці: чим вищим є рівень монетизації, тим більшим, за інших рівних умов, є попит на реальні гроші.

Монетизація економіки розраховується, зазвичай, як відношення грошового агрегату M_2 (готівка, грошові кошти на рахунках підприємств і внески населення в банках) до ВВП у відсотках. Інколи для розрахунку коефіцієнта монетизації використовують агрегат M_3 – показник «широких грошей». Показник рівня монетизації економіки обернено пропорційний до швидкості обертання грошей: при збільшенні коефіцієнта монетизації швидкість обертання грошей зменшується і навпаки [1, с. 286].

Розглянемо динаміку коефіцієнта монетизації в Україні в 1996–2013 рр. (табл. 1, графи 6–7). Наведені показники забезпеченості національної економіки грошовими засобами за період з 1996 по 2013 рік демонструють тенденцію до поступового зростання.

Упродовж 1996–2013 рр. показник «рівень монетизації» (рис. 1) зріс на 51 в. п. (з 11,5 до 62,5 %), що свідчить про зростання забезпеченості реального сектору грошовими засобами. Незважаючи на тісний зв'язок між ремонетизацією

(зростання коефіцієнта монетизації економіки) та збільшенням пропозиції грошової маси, суттєвими факторами впливу на ремонетизацію є оптимістичні інфляційні очікування суб'єктів господарювання, які, у свою чергу, залежать від довіри до Національного банку, банківської системи та уряду, до їх монетарної та фіскальної політики [15, с. 97], зниження процентної ставки, зміцнення грошової одиниці та поліпшення сальдо бюджету [16].

Таблиця 1

Грошова пропозиція та рівень монетизації в Україні в 1996–2013 рр.

Роки	ВВП, млрд грн	Грошові агрегати, млрд грн			Рівень монетизації, %	
		МЗ	М1	М0	М0/ВВП	МЗ/ВВП
1996	81,52	9,364	6,315	4,041	4,96	11,49
1997	93,37	12,541	9,05	6,132	6,57	13,43
1998	102,59	15,705	10,331	7,158	6,98	15,31
1999	130,44	22,07	14,094	9,583	7,35	16,92
2000	170,07	32,252	20,762	12,799	7,53	18,96
2001	204,19	45,785	29,796	19,465	9,53	22,42
2002	225,81	64,87	40,281	26,434	11,71	28,73
2003	267,34	95,043	53,129	33,119	12,39	35,55
2004	345,11	125,801	67,09	42,231	12,24	36,45
2005	441,45	194,071	98,573	60,231	13,64	43,96
2006	544,15	261,063	123,276	74,984	13,78	47,98
2007	720,73	396,156	181,665	111,119	15,42	54,97
2008	948,06	515,727	225,127	154,759	16,32	54,40
2009	913,35	487,298	233,748	157,029	17,19	53,35
2010	1082,6	597,872	289,894	182,99	16,90	55,23
2011	1302,1	685,515	311,047	192,665	14,80	52,65
2012	1411,2	773,199	323,225	203,245	14,40	54,79
2013	1455	909,1	383,9	237,8	16,34	62,48

Джерело: побудовано на основі [14].

Дискусійним є питання визначення оптимального рівня монетизації, тобто інтервалу величин, у межах яких створюється найбільш сприятливі умови для функціонування фінансової сфери [6, с. 130]. Надмірна монетизація може призвести до посилення інфляційних процесів, проте її низький рівень – до стагнації. Відкритим також залишається питання щодо особливостей цих рівнів для країн з різним рівнем розвитку. Для цього ми порівнюємо показник із пороговими значеннями, визначені Наказом «Про затвердження розрахунку рівня економічної безпеки України» [11]. Порівняння показника з кількісними величинами, порушення яких спричиняє несприятливі тенденції у фінансовій сфері та економіці країни в цілому, подано на рис. 1.

Починаючи з 2007 року, монетизація досягає порогового значення I рівня (50 %), що для економіки країни, яка не здійснює структурних реформ, може бути загрозливим явищем. Проте, перевищення цієї межі характеризується небажаними відхиленнями значень фінансових індикаторів, що свідчить про потребу прийняття певних рішень щодо їх усунення [6, с. 126]. Вже станом на кінець 2013 р. зафіксовано перевищення II рівня – показник монетизації сягнув 62,5 %, що вимагає термінового вжиття заходів. Перевищення порогового значення II рівня характеризує появу загрозливих процесів у фінансовій сфері та може свідчити про події (інституційні зміни, зміна кон'юнктури ринку тощо), що зумовили

це відхилення. Однак, зростання рівня монетизації повністю відповідає темпам зростання вітчизняної економіки

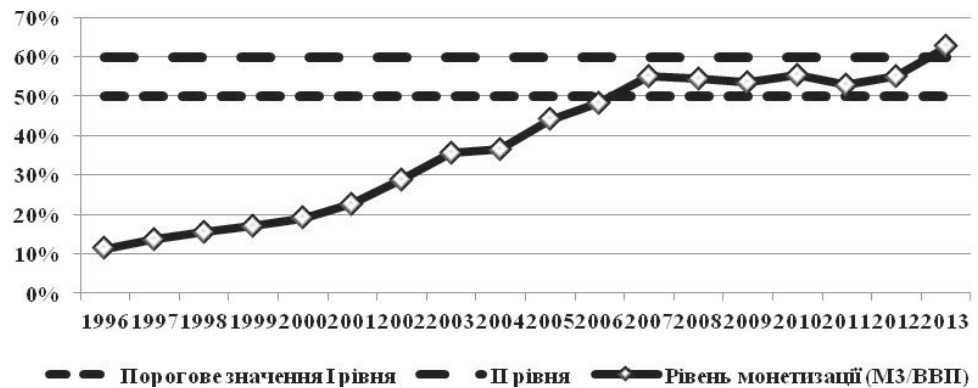


Рис. 1. Рівень монетизації 1996–2013 рр.
(джерело: побудовано на основі [6; 11; 14])

Питома вага готівки у ВВП є показником, що характеризує відношення грошового агрегату М0 до ВВП (табл. 1, графа б), відображає рівень монетизації економіки готівкою (рис. 2) [9, с. 32]. У період 2007–2009 рр. показник зріс з 15,4 % до 17,2 %. З 2009 по 2012 р. показник зменшився на 2,7 в. п. і становив 14,5 %, що означає перебування на безпечному рівні. Негативною є тенденція до зростання показника – на кінець 2013 р. питома вага готівки у ВВП становила 16,3 %.

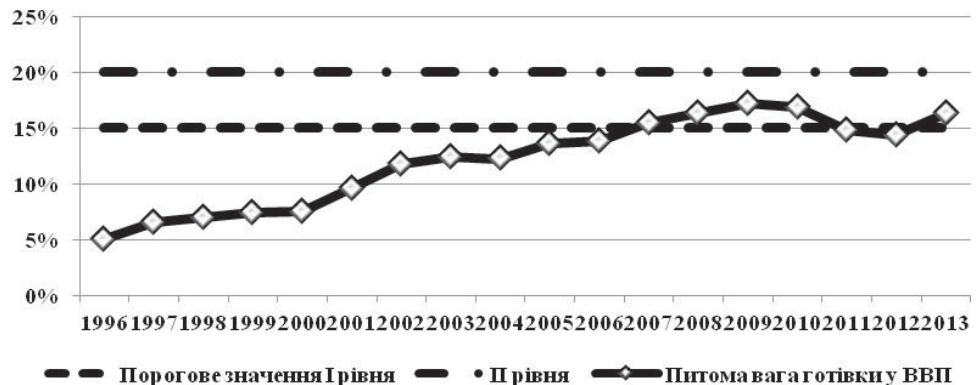


Рис. 2. Питома вага готівки у ВВП (1996–2013 рр.)
(джерело: розраховано та побудовано на основі [5; 10; 13])

Поширеною є думка про те, що Національний банк регулював грошову позицію на засадах забезпечення збалансованості товарних і грошових ринків. Приріст грошової маси відбувався за рахунок збільшення як готівкової складової, так і депозитної. Значна частка готівки в загальному обсязі грошової маси є не лише наслідком досить низького рівня довіри до банківської системи як надійного фінансового посередника, нерозвиненості системи масових безготівкових платежів, а й наявності значного тіньового сектору. Багато дослідників вва-

жають, що внаслідок цього більшість фінансових трансакцій здійснюється поза банківською системою, що призводить до ускладнення стягнення податків, контролю за грошовими агрегатами, уповільнення мультиплікації грошей та до зниження ефективності монетарної політики.

Специфіка національної грошової системи зумовлює особливості процесу монетизації. Тому доцільно здійснити структурно-динамічний аналіз грошових агрегатів в Україні за досліджуваний період. Зростання готівкової частини грошової маси означає пасивність грошей, так як вони не беруть участь у створенні нових грошей через механізми мультиплікації. Найбільша частка готівки у грошовому агрегаті М3 була у 1997 р. (48,9 %), поступове зростання мало місце у 2001 році (42,5 %) та у період 2008–2009 рр. (30 та 32,2 % відповідно). З 2011 р. частка готівки у грошовому агрегаті М3 зменшилась з 28,1 до 26,2 % (2013 р.). Періоди зниження питомої ваги М0 до М3 (рис. 3) характеризуються наступними особливостями [10; 15, с. 86–102]: у період 1997–2000 рр. – жорсткістю грошово-кредитної політики та економічної ситуації взагалі, що призвела до активізації бартеру, взаємозаліків, доларизації економіки; у період 2002–2007 рр. – підвищенням рівня довіри до банківської системи та послабленням песимістичних очікувань через зростання реальних доходів населення та зростанням на цьому фоні схильності до заощаджень, зниження рівня доларизації; у період 2010–2013 рр. – помірними темпами зростання готівкових коштів в обігу порівняно зі значним приростом депозитів.

Частка М1 у грошовому агрегаті М3 у 1997 р. становила 72,2 % – найвищий показник за період дослідження, а у 2012 р. відбулося його максимальне зниження до 41,8 %. Тенденція до зниження питомої ваги М1 в М3 свідчить про збільшення частки депозитів у іноземній валюті та цінних паперів. У 2013 р. частка М1 у грошовому агрегаті М3 становила 42,2 % [12, с. 68]. Зазначимо, що у 1999 році грошова маса зросла на 40,5 %. Тому в умовах «інституційного вакууму» механізмів збереження грошей (зокрема, низького рівня довіри до національної грошової одиниці та банківської системи) значна частка додаткових грошей спрямовувалась на споживчий ринок, що призвело до високого рівня інфляції – індекс споживчих цін становив 1,19.

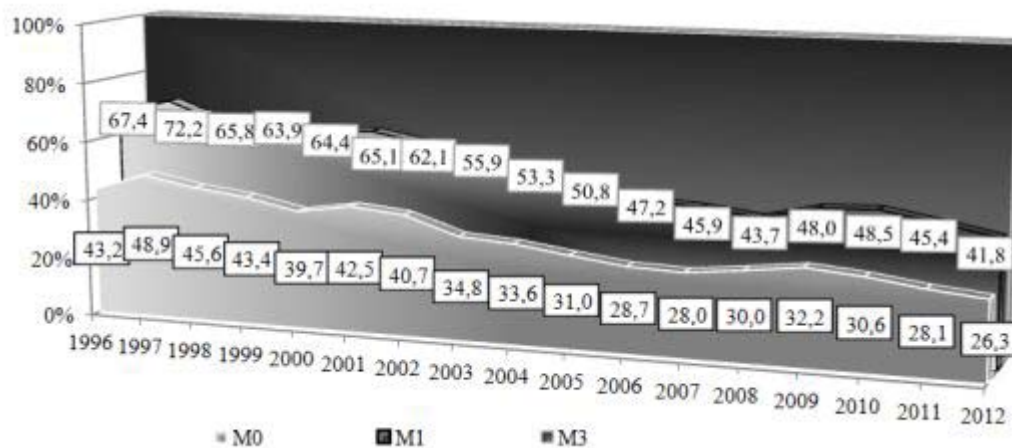


Рис. 3. Зміна питомої ваги грошових агрегатів М0 та М1 у М3

(джерело: розраховано та побудовано на основі [14])

Сукупна грошова пропозиція в економіці України (М3) за період 2009–2013 рр. збільшилася майже у два рази. Але це не призвело до суттєвого збільшення рівня цін, тому що зростання грошової маси в цілому відповідало попиту на гроші. Це відбувалося внаслідок монетарних (функціональних) і немонетарних (структурно-інституційних) чинників. Для першої групи чинників характерний взаємозв'язок між основними макроекономічними та монетарними параметрами – ВВП, грошова база, грошова маса, рівень цін. Даний компонент попиту звичайно називають трансакційним. Друга група чинників виявляє себе в іншій залежності: може мати місце значне (іноді багаторазове) випередження приросту грошової маси в порівнянні з приростом ВВП; слабка реакція рівня цін на динаміку грошової маси; сильна волатильність монетарних параметрів. Цей компонент попиту пов'язаний з потребою господарських агентів в грошах як ліквідності та відображає поступові зміни в їх інституційному статусі. Цінова стабільність була забезпечена переважно за рахунок швидкого зростання рівня монетизації ВВП. У 2002 р. рівень монетизації виріс на 28,1 %, у 2005 – на 20,6 %, у 2007 – на 23,7 %, що свідчить про якісний стрибок у розвитку грошово-кредитної системи. За рахунок зростання монетизації економіка поглинула більшу частину додаткової грошової пропозиції. Характерною ознакою періоду 1996–2013 рр. є стійке зростання обсягів номінальної грошової маси, обчисленої за усіма агрегатами, – майже на 30–40 % щорічно (табл. 1, граfi 3–5) [13, с. 43].

Під час дослідження динаміки індексу споживчих цін та динаміки темпів швидкості обігу грошей виявлено тісний зв'язок (рис. 4), особливо в 2009–2013 рр.: зниження швидкості обігу більш високими темпами, ніж у попередньому році, призвело до зниження темпів інфляції, і навпаки. Проте цей чинник є не стільки монетарним, скільки інституційним, обумовленим певними змінами у господарчій та споживчій поведінці суб'єктів. Можливості прямого впливу на цю поведінку з боку центрального банку є обмеженими, особливо з боку інструментів монетарної політики. Тому спостерігається недостатня ефективність використання цих інструментів для досягнення головної мети монетарної політики. Більш важливими для стабільності національної грошової одиниці є загальні умови системності, стабільності, передбачуваності та прозорості монетарної політики держави [13, с. 44].

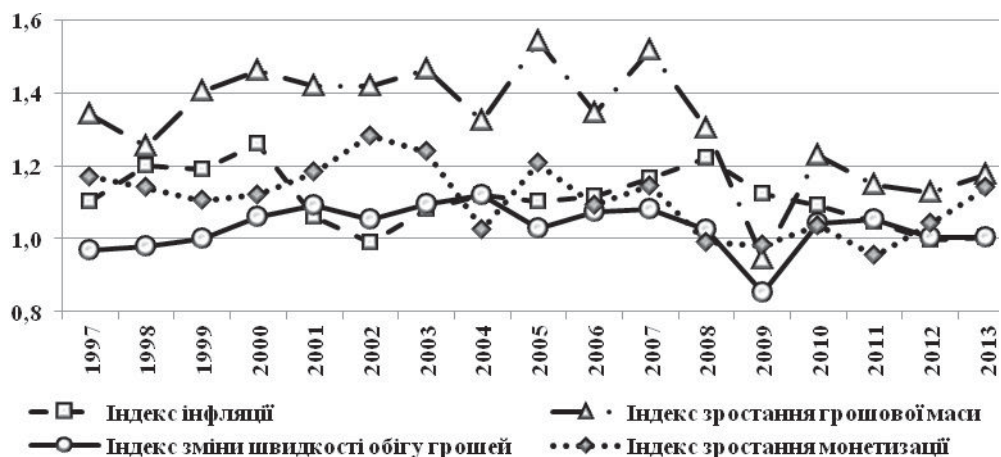


Рис. 4. Динаміка індексів монетарного середовища в Україні у 1997–2013 рр.
(джерело: розраховано та побудовано на основі [14])

Важливим є дослідження чинників, які впливають на динаміку рівня монетизації. Для того, щоб виявити та проаналізувати вплив цих факторів С. Міщенко пропонує наступну економіко-статистичну модель (2) [9, с. 31]:

$$M3 / ВВП = M3 / K \times K / D \times D / ВВП, \quad (2)$$

де ВВП – валовий внутрішній продукт; М3 – грошовий агрегат М3; К – сума наданих в економіку кредитів; Д – сума залучених банками депозитів.

Динаміка (зменшення) показника «відношення грошового агрегату М3 до суми виданих банками кредитів» (табл. 2, графа 6) свідчить про підвищення рівня ефективності використання грошової маси для цілей розвитку економіки. Якщо у 1999 році цей показник становив 1,87, то у 2011–2012 роках коливається в межах (0,86–0,95 відповідно), а станом на кінець 2013 р. він становить 1.

Показник «відношення виданих кредитів до залучених депозитів» (табл. 2, графа 7) характеризує рівень збалансованості ресурсної бази банків, ступінь їх забезпеченості внутрішніми джерелами та відображає інтенсивність кредитування [9, с. 31]. До 2005 р. цей показник коливався навколо 1, тоді як з 2006 р. він почав рости з 1,32 до 2,16 у 2009 році, що свідчить про перевищення зовнішніх джерел фінансування над внутрішніми ресурсами. З 2010 р. цей показник почав зменшуватись з 1,76 до 1,4 у 2013 р.

Позитивною є динаміка «відношення обсягу залучених банками депозитів до ВВП» (табл. 2, графа 8). Упродовж 1996–2013 рр. простежувалося збільшення цього показника з 0,06 до 0,46, що свідчить про підвищення схильності суб'єктів господарювання до заощаджень. Незначне його зниження у 2008 та 2009 роках пояснюється песимістичними очікуваннями, зниженням довіри до банківської системи суб'єктів економіки в період економічної кризи [12, с. 69].

Таблиця 2

Динаміка окремих факторів впливу
на рівень монетизації економіки України у 1996–2013 рр.

Показник	Обсяг кредитів, (К), млрд грн	Обсяг депозитів (Д), млрд грн	Рівень монетизації (К _м) (М3/ВВП), %	Δ К _м , %	М3/К	К/Д	Д/ВВП	К/ВВП
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1996	5,452	5,145	11,49	–	1,718	1,06	0,063	0,067
1997	7,295	6,357	13,43	16,9	1,719	1,148	0,068	0,078
1998	8,873	8,278	15,31	14,0	1,77	1,072	0,081	0,086
1999	11,787	12,156	16,92	10,5	1,872	0,97	0,093	0,09
2000	19,574	18,738	18,96	12,1	1,648	1,045	0,11	0,115
2001	28,373	25,674	22,42	18,2	1,614	1,105	0,126	0,139
2002	42,035	37,715	28,73	28,1	1,543	1,115	0,167	0,186
2003	67,835	61,617	35,55	23,7	1,401	1,101	0,23	0,254
2004	88,579	82,959	36,45	2,5	1,42	1,068	0,24	0,257
2005	143,423	134,75	43,96	20,6	1,353	1,064	0,305	0,325
2006	245,230	185,92	47,98	9,1	1,065	1,319	0,342	0,451
2007	426,867	283,86	54,97	14,6	0,928	1,504	0,394	0,592
2008	734,022	359,74	54,4	-1,0	0,703	2,04	0,379	0,774

Закінчення табл. 2

1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009	723,295	334,95	53,35	-1,9	0,674	2,159	0,367	0,792
2010	732,823	416,65	55,23	3,5	0,816	1,759	0,385	0,677
2011	801,809	491,8	52,65	-4,7	0,855	1,63	0,378	0,616
2012	815,142	572,34	54,79	4,2	0,949	1,424	0,406	0,578
2013	910,8	670,0	62,48	13,8	0,998	1,359	0,460	0,626

Джерело: розраховано на основі даних [14].

Показник «відношення обсягів кредитів банківського сектору до ВВП» (табл. 2, графа 9) упродовж 1996–2009 рр. значно зріс (з 0,07 до 0,79 особливо з 2005 р.), що свідчить про виконання банківською системою основної функції – кредитування економіки, а не спекуляційні операції на валютному ринку та на ринку державних цінних паперів. У період 2010–2013 рр. простежується зменшення цього показника з 0,68 до 0,63, що свідчить про згортання кредитної діяльності, особливо іпотечного кредитування, через його підвищену ризиковість [12, с. 69].

Розглянемо зв'язок монетизації та економічного зростання в Україні (рис. 5). Таке дослідження на прикладі Росії пропонує Є. Ясін. У таблиці 3 наведені дані стосовно динаміки грошової маси, приросту ВВП та темпів інфляції в Україні упродовж 1996–2013 рр., які дають змогу простежити цей зв'язок.

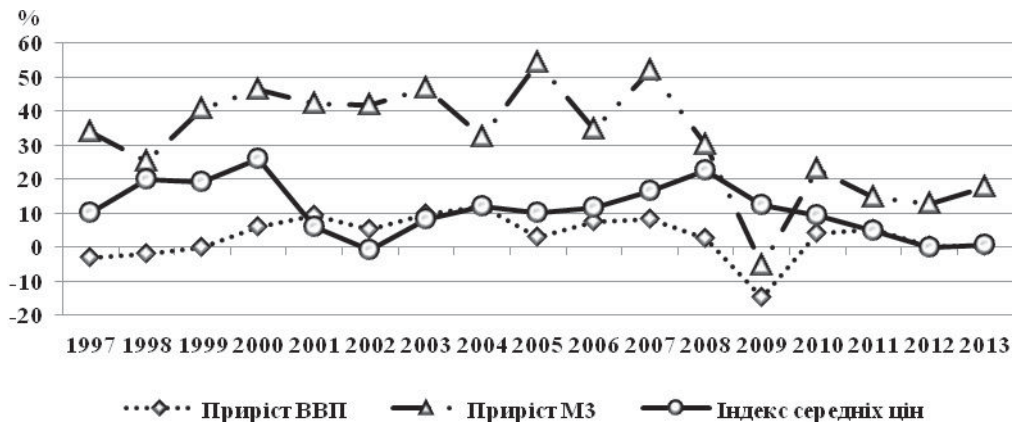


Рис. 5. Динаміка рівня інфляції, приросту грошової маси та ВВП в Україні у 1997–2013 рр., % (джерело: розраховано та побудовано на основі [14])

Таблиця 3

Динаміка грошової маси, ВВП та інфляції в Україні у 1996–2013 рр.

Роки	Приріст, %		ІСЦ, %	Рівень монетизації (МЗ/ВВП), %
	ВВП (реальний)	МЗ		
1	2	3	4	5
1997	-3,02	33,93	10,0	13,43
1998	-1,99	25,23	20,0	15,31
1999	-0,12	40,53	19,0	16,92
2000	5,92	46,14	26,0	18,96
2001	9,25	41,96	6,0	22,42
2002	5,22	41,68	-1,0	28,73
2003	9,62	46,51	8,0	35,55
2004	11,86	32,36	12,0	36,45
2005	2,74	54,27	10,0	43,96

Закінчення табл. 3

1	2	3	4	5
2006	7,37	34,52	11,6	47,98
2007	7,95	51,75	16,6	54,97
2008	2,29	30,18	22,3	54,4
2009	-14,74	-5,51	12,3	53,35
2010	4,15	22,69	9,1	55,23
2011	5,23	14,66	4,6	52,65
2012	0,20	12,79	-0,2	54,79
2013	0,16	17,58	0,5	62,48

Джерело: розраховано на основі даних [14].

У 2002 році за зростання грошової маси на 41,68 % приріст ВВП становив 5,22 % за повної відсутності інфляції та у 2001 та 2003 роках темпи зростання реального ВВП перевищували 9 %, а 1 % приросту МЗ у ці роки спричинив збільшення інфляції лише на 0,14 та 0,17 % відповідно. Водночас рівень монетизації за період 1996–2013 рр. зріс у 5,4 рази (з 11,49 % у 1996 році до 62,48 % у 2013 році) і становив більше 50 % ВВП. Тобто резерви для такого типу зростання близькі до вичерпання, що передбачає посилення інфляційних наслідків від подальшого збільшення пропозиції грошової маси в економіці [2, с. 423]. Так, упродовж 2005–2013 рр. темп приросту реального ВВП був незначним – від 0,16 до 7,95 %, а у 2009 році відбулося зниження як ВВП, так і грошової маси при наявності інфляції 12,3 %, а 1 % приросту МЗ в ці роки спричиняв збільшення рівня інфляції від 0,31 до 0,74 %.

Висновки. Аналіз динаміки рівня монетизації показав збереження тенденції до зростання забезпеченості економіки грошовими засобами. Проте розбалансованість попиту на гроші та грошової пропозиції може призвести до негативних наслідків (надмірна пропозиція призводить до інфляції, а перевищення попиту над пропозицією може стати причиною стагфляції економіки). Причинами такого розбалансування в Україні є наявність «інституційного вакууму» механізмів збереження грошей. Проте необхідно зважати не лише на наявні функціональні (монетарні) чинники, а й на структурно-інституційні, які знаходяться за межами впливу центрального банку, але також можуть негативно відобразитися на ефективності реалізації монетарної політики.

Коефіцієнт монетизації є одним із індикаторів економічного розвитку країни, який, зокрема, характеризує ефективність трансмісійного механізму монетарної політики. Тому необхідно здійснювати постійний контроль та регулювання над грошовими агрегатами відповідно до стану економіки, застосовуючи відповідні монетарні інструменти. Це вимагає постійного моніторингу коефіцієнтів монетизації та факторів впливу на них. Необхідно розробити комплекс заходів щодо послідовної монетизації економіки відповідно до збалансування грошового попиту та пропозиції.

Бібліографічні посилання

1. Банківська енциклопедія / Арбузов С. Г., Колобов Ю. В., Міщенко В. І., Науменкова С. В. – К. : Центр наукових досліджень Національного банку України, Знання, 2011. – 504 с.
2. **Ватаманюк О. З.** Заощадження в економіці України: макроекономічний аналіз / О. З. Ватаманюк. – Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2007. – 536 с.
3. **Вахрамеева М. В.** Статистика финансов / М. В. Вахрамеева. – М. , 2000. – 816 с.

4. **Горбатюк Л. А.** Підвищення рівня монетизації економіки як важливий фактор макроекономічної стабільності України / Л. А. Горбатюк, М. І. Діба // Вісник кредитно-економічного факультету Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана : зб. наук. праць. – К. : КНЕУ, 2011. – Вип. 2. – С. 23–27.
5. **Греков И. Е.** Об определении монетизации экономики и ее оптимальном уровне [Електронний ресурс] / И. Е. Греков // Управление общественными и экономическими системами. – 2006. – № 17. – Режим доступу : <http://www.pandia.org/text/77/203/76226.php>
6. Економічна безпека / Варналій З. С., Мельник П. В., Тарангул Л. Л. та ін. ; під ред. З. С. Варналія. – К. : Знання, 2009. – С.126–134, 153–163.
7. Інвестиції: надія лише на внутрішні ресурси [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://real-economy.com.ua/publication/22/52957.html>
8. **Косой А. М.** Монетизация экономики / А. М. Косой // Деньги и кредит. – 2007. – № 7. – С. 43–51.
9. **Міщенко С.** Економіко-статистичний аналіз факторів монетизації економіки / С. Міщенко // Вісник Національного банку України : наук.-практ. журн. – 2012. – № 5. – С. 31–33.
10. Монетарний огляд за 2010–2012 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58037
11. Наказ «Про затвердження розрахунку рівня економічної безпеки України» від 02.03.2007 №60 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=98200&cat_id=32854.
12. **Нікітенко Д. В.** Проблеми ефективності та безпеки грошово-кредитної політики в Україні / Д. В. Нікітенко, О. В. Мулярчук // Економіка та держава. – 2014. – № 3. – С. 65–70
13. **Прадун В. П.** Оцінка ефективності грошово-кредитної політики в умовах зростаючої монетизації / В. П. Прадун // Культура народів Причорномор'я. – 2006. – № 83. – С. 43–47.
14. Статистичний бюлетень НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57897
15. Грошово-кредитна політика в Україні / Стельмах В. С., Єпіфанов А. О., Гребеник Н. І., Міщенко В. І. ; за ред. В.І. Міщенка. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : Знання, КОО, 2003. – 421 с.
16. **Шевчук В.** Ризики прискореної ремонетизації української економіки / В. Шевчук, З. Атаманчук // Соціально-економічні дослідження в перехідний період. Фінансово-економічні системи : трансформація та євроінтеграція : зб. наук. праць. – Львів : Ін-т регіональних досліджень НАН України, 2007. – Вип. 1 (63). – С. 76–84.
17. **Ясин Е.** Нефть, темпы и инфляция / Е. Ясин // Вопросы экономики. – 2005. – №9. – С. 11.

Надійшла до редакції 11.02.15