

УДК 338.23:336.74

*Т.В. Медвідь, аспірант
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”*

РІВЕНЬ МОНЕТИЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ ЯК ВАЖЛИВИЙ ІНДИКАТОР ЕФЕКТИВНОСТІ ПЕРЕДАВАЛЬНОГО МЕХАНІЗМУ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

Дана стаття присвячена проблемі дослідження зв'язку між ступенем насиченості економіки грошима та ефективністю дії трансмісійного механізму монетарної політики. Розглянуто економічну суть та дано визначення показника монетизації економіки. Визначено економічну природу існування залежності між його величиною та дієвістю монетарної трансмісії. Проаналізовано динаміку показників монетизації за роками, та на основі цих даних зроблено висновок щодо ступеня ефективності передавального механізму грошово-кредитної політики в Україні.

Ключові слова: монетарна політика, трансмісійний механізм монетарної політики, коефіцієнт монетизації.

Постановка проблеми. Дослідження трансмісійного механізму монетарної політики є важливим аспектом запровадження режиму інфляційного таргетування. Сьогодні внаслідок значного впливу “неекономічних” чинників та специфіки розвитку національної економіки дія багатьох каналів передачі монетарних імпульсів є невизначеною, а удосконалення та підвищення ефективності передавального механізму – одним із ключових завдань, які необхідно вирішити. Серед важливих індикаторів його дієвості виділяють ступінь монетизації економіки. Дана стаття пропонує розглянути сутність поняття монетизації, а також причини такого взаємозв'язку.

Мета статті – дослідження рівня монетизації економіки з точки зору його зв'язку із ефективністю роботи механізму монетарної трансмісії.

Виклад основного матеріалу. Серед показників, які характеризують стан грошово-кредитного ринку та грошово-кредитні відносини, виділяють коефіцієнти монетизації економіки. Охарактеризувати їх зміст можна таким чином:

1. як переведення платежів у грошову форму (мається на увазі, наприклад, монетизація пільг);
2. як коефіцієнт монетизації економіки, монетизації розрахунків, тобто насиченості економіки грошима.

У контексті вивчення механізму грошово-кредитного регулювання в першу чергу монетизація важлива як показник, який характеризує достатність грошової маси для забезпечення обороту. В економічній літературі можна зустріти декілька її визначень.

Першим коефіцієнт монетизації (*КМ*) ввів Маршалл у своєму варіанті монетаристського рівняння обміну.

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

де *M* – обсяг грошової маси в обігу;
P – середній рівень цін на товари;
k – коефіцієнт Маршалла;
Y – обсяг національного доходу або валового національного продукту.

При цьому він визначав його з погляду вибору економічними суб'єктами тих чи інших варіантів використання доходу, який здійснюється завдяки “порівнянню прибутків від збільшення резервів готівки із прибутками від можливого використання цих грошей для придбання товару або для вкладання у підприємство або цінні папери на фондовій біржі” [2]. Отже, фактично коефіцієнт Маршалла визначає ту частину активів, яку економічні суб'єкти бажають постійно тримати готівкою.

Більш звичним є трактування коефіцієнта монетизації як відношення грошової маси (готівка та грошові кошти на рахунках підприємств та вкладів населення у банках) до обсягу валового внутрішнього продукту, який дає уяву про ступінь забезпеченості економіки грошима, що необхідні для здійснення розрахунків та платежів [6].

На думку інших авторів, рівень монетизації економіки – це запас грошової маси на 1 грн. валового національного продукту, який дорівнює відношенню грошової маси до ВВП [4, с. 739].

Важливо, що показник монетизації є комплексним, оскільки відображує загальну насиченість економіки грошима. Слід зазначити, що, як правило, у розрахунках використовується агрегат *M2*, який містить у собі лише національну валюту. Однак у такому випадку можливі проблеми при визначенні реальної економічної ситуації, оскільки на кількість готівки та вкладів у національній валюті можуть впливати недовіра до влади, нестабільність грошової одиниці та інше. Тоді показник монетизації буде відображувати не реальне становище, а очікування населення. Для вирішення цієї проблеми можна розраховувати додатково коефіцієнт монетизації із врахуванням вкладів у зарубіжній валюті. Суттєві розбіжності між ними будуть свідченням наявності вищезазначених тенденцій.

Найбільш вдалим є визначення монетизації за Грековим. Монетизація економіки – одна з найважливіших об'єктивних характеристик економічної системи, яка відображує насиченість ліквідними активами, здатними виконувати такі функції, як засіб платежу та обігу і визнаними як гроші. Рівень монетизації економіки в кінцевому варіанті визначається ступенем розвитку фінансово-кредитної системи та економіки в цілому, але водночас монетизація визначає свободу руху капіталу в економіці [5].

У цьому визначенні розкрито і суть, і першопричини, які пояснюють зв'язок забезпеченості економіки грошима та ефективності грошово-кредитної політики. Пропонуємо зупинитися на даному механізмі детальніше.

У багатьох працях як вітчизняних так і зарубіжних економістів йдеться про наявність взаємозв'язку між показником ВВП на душу населення та рівнем монетизації [3; 5]. Пояснюється це достатньо просто: у структурі споживання країн, які розвиваються, переважають товари щоденного вжитку, а лівова частка доходів економічно активного населення йде на задоволення першочергових потреб. Відповідно, у структурі грошових агрегатів найбільшу питому вагу займає готівка, а обсяги заощаджень значно менші. Крім того, більш широкі агрегати не матимуть такої ваги як у розвинених країнах, тому нижчим буде і коефіцієнт монетизації. Багато країн із невисоким доходом на душу населення мають $M0$ більше 10 % (рис. 1). KM по $M4$ у цих країнах, як правило, не перевищує 25 % (винятком є лише Китай – 80,4 %).

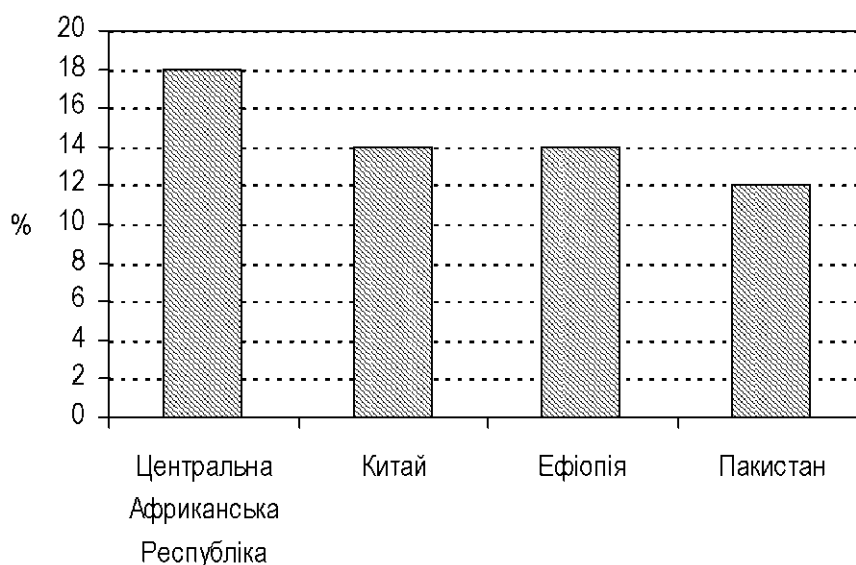


Рис. 1. Коефіцієнт монетизації за $M0$, %

Із зростанням ВВП на душу населення коефіцієнт монетизації за $M0$ знижується, але зростає KM за $M1$ і ще більшою мірою KM за $M4$ (табл. 1) [5].

Зростання реального ВВП зумовлює підвищення рівня реальних грошових доходів та платоспроможного попиту населення. У свою чергу зростання купівельної спроможності веде до збільшення обсягу реальних витрат та зміни структури споживання, а це викликає зменшення питомої ваги витрат на товари постійного попиту. До того ж із збільшенням добробуту населення зростає і обсяг довгострокових заощаджень. Все це зумовлює зміну структури попиту на гроші: відбувається відносне зниження попиту на готівку та відносне зростання попиту на безготівкові гроші у формі банківських вкладів до запитання та строкових депозитів у зв'язку із

необхідністю накопичення значних сум для оплати товарів довгострокового користування та послуг. Питома вага готівки, яка має високу швидкість обертання, знижується у структурі широкої грошової маси, відповідно зростає коефіцієнт монетизації економіки.

Отже, чим вищий ступінь насиченості економіки грошима, тим більша питома вага безготівкових грошей у структурі агрегату *M3*.

Таблиця 1

Рівень монетизації економіки та ВВП на душу населення

ВВП на душу населення	<i>M0</i> /ВВП	<i>M1</i> /ВВП	<i>M4</i> /ВВП
до 1 тис. дол.	7,2	14,2	26,3
1-3 тис. дол.	6,3	15,3	42,1
3-8 тис. дол.	5,9	16,1	46,6
більше 8 тис. дол.	5,7	21,9	77,0

Джерело: Банкоускі Веснік. – 2002. – Червень.

Отже, чим більша економічна залежність ділової активності та добробуту населення від фінансового сектора, тим більшою буде ефективність трансмісії імпульсів, які створює монетарний керуючий.

За умов недомонетизованої економіки спостерігається дуже занижена реакція макропоказників на монетарні імпульси. Згідно з результатами проведених досліджень реакція на монетарні імпульси у Польщі в 2002 р. була в 2 рази меншою у порівнянні з відповідною реакцією ринку Великобританії в 1999 р. А коефіцієнт монетизації польської економіки виявився набагато нижче коефіцієнта монетизації економіки Великобританії [1].

Рівень монетизації економік розвинених країн на початку 90-х років ХХ ст. становив більше 50 % (рис. 2).

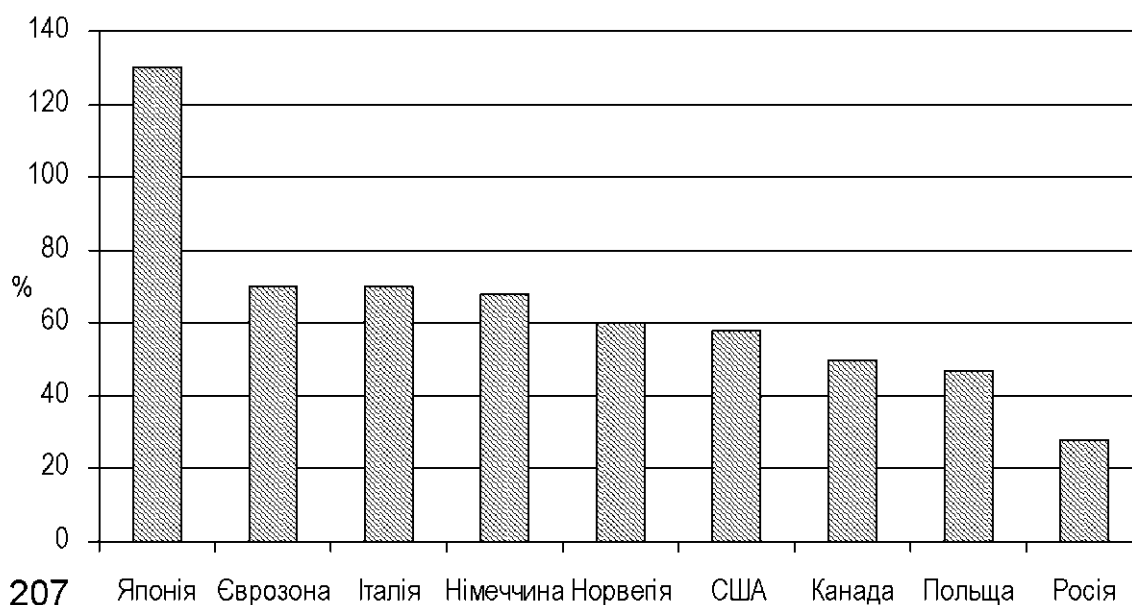


Рис. 2. Рівень монетизації економіки розвинутих країн М4/ВП

Джерело: Экономические науки. – 2005. – № 2(11).

Розглянемо динаміку коефіцієнта монетизації в Україні в 1996-2006 рр. (табл. 2). Наведені у таблиці 1 показники забезпеченості національної економіки грошовими засобами за період з 1996 по 2005 р. демонструють тенденцію до поступового зростання. Основою цього стало стабільне превалювання темпів зростання грошових агрегатів над темпами зростання ВВП, що разом з помірними темпами інфляції за цей період дозволяє говорити про високі абсорбційні властивості національної господарської системи стосовно грошових ресурсів.

При цьому нелінійний характер залежності змін показників монетизації від змін певних кількісних монетарних параметрів свідчить як про складність та багатофакторність процесів, які відбуваються у фінансовій сфері, так і про істотні перетворення у грошово-кредитних відносинах, які мали місце в даний період [8].

Проте спостерігалось зниження показників монетизації економіки в 2006 році, що свідчить про зниження темпів зростання монетарних агрегатів.

Таблиця 2

Грошова пропозиція та коефіцієнт монетизації в Україні в 1996-2005 рр.

Індекс	Рік									
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
ВВП, млн. грн.	93 365	102 593	130 442	170 070	204 190	225 810	267 344	345 113	44 142	537 667
Грошова пропозиція (М3), млн. грн.	12 541	15 705	22 070	332 252	45 755	64 870	95 043	125 801	194 071	224 953
З них:										
М0	6 132	7 158	9 583	12 799	19 465	26 434	33 119	42 345	60 231	65 898
М1	9 050	10 331	14 094	20 762	29 796	40 281	53 129	67 090	98 573	107 711
М2	12 448	15 432	21 714	31 544	45 186	64 321	94 855	125 483	193 145	223 667
Рівень монетизації М0, %	6,6	7,0	7,3	7,5	9,5	11,7	12,4	12,3	14,2	12,2
Рівень монетизації М1, %	9,7	10,1	10,8	12,2	14,6	17,8	19,9	19,4	23,2	20,0
Рівень монетизації М2, %	13,3	15,0	16,6	18,5	22,1	28,5	35,5	36,4	45,5	41,6
Рівень монетизації	13,4	15,3	16,9	19,0	22,4	28,7	35,6	36,5	45,7	41,8

МЗ, %									
-------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Рівень монетизації економіки вважається достатнім тоді, коли коефіцієнт складає 70 % (або хоча б 60 %). В Україні на вересень 2006 року він становив 43,22 %. Потрібно зазначити, що заходи щодо утримання низького рівня коефіцієнта монетизації в Україні є вимушеними. При умові доведення у нинішніх умовах монетизації до оптимального значення НБУ своїми діями викликав би інфляцію приблизно 60 % [7].

Висновки. Отже, коефіцієнт монетизації є одним із показників, які характеризують економічний розвиток країни, і може бути індикатором ефективності роботи існуючого механізму грошової трансмісії. Теоретично оптимальне його значення повинно перевищувати 50 %, в Україні воно досягло лише 43,22 % на 2006 р. Проте дії НБУ щодо підвищення значень коефіцієнта монетизації можуть призвести до негативних наслідків і спровокувати різке підвищення інфляції. Перехід до інфляційного таргетування за нинішніх умов був би катастрофічним для економіки України, оскільки дієвість трансмісійного механізму грошово-кредитної політики є достатньо слабкою. Тому особливо важливим на сьогодні є постійний моніторинг коефіцієнтів монетизації та послідовна монетарна стратегія Національного банку України.

Список літератури

1. Алешина И. В. Оценка влияния уровня монетизации на основные макроэкономические показатели в Украине [Текст] / И. В. Алешина // Problems and Perspectives in Management / Volume 5. – Issue 3. – 2007.
2. Брагинский С. В. Политическая экономия: дискуссионные проблемы, пути обновления [Текст] / С. В. Брагинский, Я. А. Певзнер. – М. : Мысль, 1991. – 299 с.
3. Вардеванян Г. Зависимость коэффициента монетизации от уровня экономического развития страны [Текст] / Г. Вардеванян, А. Готовский // Банковский вестник. – 2004. – № 1. – С. 8-13.
4. Вахрамеева М. В. Статистика финансов [Текст] / М. В. Вахрамеева. – М. : 2000. – 816 с.
5. Греков И. Е. Об определении монетизации экономики и ее оптимальном уровне [Текст] / И. Е. Греков // Управление общественными и экономическими системами. – 2006. – № 17.
6. Эдуардов С. Денег не бывает чересчур много [Электронный ресурс] / С. Эдуардов. – Режим доступа : www.utro.Ru/articles/2004/03/29/292562.shtml.
7. Лепушинський В. Дія каналів монетарної трансмісії в економіці України [Текст] / В. Лепушинський // Вісник НБУ. – 2006. – № 2. – С. 28-32.
8. Макаренко И. П. Прогноз ИЭЭ № 5(44). Украина: общий прогноз на 2006 год – в экономике накапливается кризисный потенциал [Электронный ресурс] / И. П. Макаренко. – Режим доступа : www.iee.org.ua/ru/detailed/prognoz/493.

Summary

The paper examines the relationship between economy's saturation with money and monetary economy transmission mechanism efficiency. First, economic content is considered, and economy monetization index is defined. Further on, economic nature of dependence between the index and monetary transmission efficacy is estimated. The paper also analyzes the indices dynamics

by years, whereby the conclusion is drawn concerning the efficiency level of transmission mechanism of monetary policy in Ukraine.

Отримано 03.07.2008

Медвідь Т.В. Рівень монетизації економіки як важливий індикатор ефективності передавального механізму монетарної політики / Т.В. Медвідь // Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць / УАБС НБУ. – Суми, 2008. – Вип. 23. - С. 204-210.