

*С.В. Леонов, канд. екон. наук,  
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”*

## **ВПЛИВ РІВНЯ МОНЕТИЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ НА МОЖЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ТА ЕФЕКТИВНОГО ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ**

*У статті визначено напрямки впливу монетизації, ремонетизації та демонетизації на можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи, систематизовано негативні наслідки в контексті розбалансування економіки України, які мали місце внаслідок демонетизації, визначено позитивні наслідки здійснюваної в Україні політики ремонетизації з точки зору використання потенціалу банківської системи в процесах інвестиційного відновлення економіки.*

*Ключові слова: інвестиційний потенціал, банківська система, монетизація, демонетизація.*

**Постановка проблеми.** Перед економікою України сьогодні стоїть цілий ряд актуальних завдань, пов'язаних з підвищенням її конкурентоспроможності на світовому ринку, зменшенням негативних наслідків структурних диспропорцій, що склалися, виведенням темпів економічного розвитку на докризовий рівень, забезпеченням відновлення діяльності бюджетотворюючих галузей економіки тощо. Вирішення цих, а також цілого ряду інших загальноекономічних проблем вимагає оптимізації механізмів реалізації інвестиційних процесів, підвищення адаптивності інвестиційного ринку, його здатності адекватно реагувати на зростаючий інвестиційний попит.

У цьому контексті можна стверджувати, що подолання економічної кризи в Україні, вихід на траєкторію стабільного економічного зростання багато в чому залежить від наявних у банківській системі інвестиційних можливостей щодо вирішення цих завдань, тобто сформованого інвестиційного потенціалу та можливостей його ефективного використання в перерозподільних процесах та реальному секторі економіки. За масштабами власного капіталу, здатністю мобілізувати та акумулювати інвестиційні ресурси на внутрішньому та зовнішньому фінансових ринках, якістю надання відповідних інвестиційних послуг та здійснення інвестиційних операцій банківська система повинна відповідати вимогам, які висуваються до неї реаліями сьогодення.

Інвестиційний потенціал банківської системи – один з ключових елементів економіки, від обсягів та ефективності використання якого залежать напрями та результативність національної фінансової стратегії, ефективність якої у свою чергу забезпечує реалізацію довгострокових національних інтересів країни. Його слід розуміти як організовану сукупність наявних у банківській системі інвестиційних ресурсів, яка перебуває у системній єдності, зумовлених ними можливостей банківської системи щодо мобілізації на визначеному часовому проміжку внутрішніх та зовнішніх інвестиційних ресурсів для реалізації стратегічних та тактичних цілей стимулювання економічного зростання, а також готовності економічної системи до сприйняття інвестицій, адекватного реагування на них. Дослідження факторів формування інвестиційного потенціалу банківської системи дозволяє стверджувати, що з точки зору джерела виникнення їх можна поділити на екзогенні та ендогенні.

Ендогенні чинники впливу зумовлені розвитком та ефективністю використання структурних елементів інвестиційного потенціалу банківської системи (ресурсного, технологічного, управлінського, інтелектуального, кадрового, інформаційного тощо). Іншими словами, ті фактори, які віднесені до цієї групи, формуються в межах банківської системи та обумовлені ефективністю та зваженістю її функціонування. Для України найбільш релевантними ендогенними факторами впливу на формування та ефективне використання інвестиційного потенціалу банківської системи слід вважати: наявність системних проблем у розвитку банківської системи, напрямки реструктуризації банківської системи, напрямки грошово-кредитної політики НБУ, рівень капіталізації банків, рівень конкуренції в банківській системі тощо.

Екзогенні чинники впливу зумовлені станом та характеристиками макросередовища, в якому функціонує банківська система. Серед екзогенних факторів впливу на формування та ефективне використання інвестиційного потенціалу банківської системи України найбільш релевантними є: структура валових заощаджень в економіці, рівень монетизації економіки, рівень розвитку товарно-грошових відносин у країні, рівень довіри власників інвестиційних ресурсів, напрямки державної політики підтримки фінансового розвитку, тенденції розвитку ринку праці тощо.

Однією з необхідних умов формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи є наявність накопиченого запасу довгих грошей в економіці, виходячи з чого ремонетизацію можна вважати дієвим важелем забезпечення позитивної динаміки макроекономічних індикаторів, які характеризують темпи на напрямки розширеного відтворення. Зростання рівня монетизації є однією з домінантних умов забезпечення вчасної та повної реалізації виробленого валового внутрішнього продукту, формування фондів загальнодержавного призначення, нарощування збережень та подальшої трансформації їх в інвестиції, розвитку фінансового ринку та банківського сектору, а також мінімізації обсягів заборгованостей суб'єктів господарювання [1]. Саме тому дослідження проблем визначення оптимальної структури грошової маси в економіці є актуальними в контексті пошуку потенціальних можливостей використання ресурсів банківської системи як важеля інвестиційного забезпечення відповідних темпів економічного зростання.

**Аналіз досліджень і публікацій останніх років.** Фундаментальні дослідження в галузі теорії грошей містяться в працях багатьох класиків економічної теорії, а саме: К. Бруннера, К. Варбюртона, К. Вікселя, Ф. Грехема, Дж. Енджелла, Дж. Кейнса, Б. Клейна, Дж. Локка, Р. Лукаса, Р. Манделла, К. Маркса, А. Мелтзера, В. Петі, Ф. Пулона, Р. Селдена, Дж. Тобіна, И. Фішера, М. Фрідмена, Ф. Хайека, Л. Харріса, Р. Харрода, Дж. Хікса, Б. Шмідта та ін. Сучасні принципи грошово-кредитної політики відображені у працях Д. Ван-Хуза, Л. Кідуелла, Г. Лінвуда, Р. Міллера, Ф. Мишкіна, В. Нордхауса, Д. Патінкіна, Р. Петерсона, Дж. Сакса, П. Самуельсона, Д. Стігліца, С. Фішера та ін. Дослідженню впливу монетарної політики на розвиток банківської системи України присвячено роботи вітчизняних науковців, зокрема М. Ареф'єва, О. Барановського, О. Васюренка, А. Гальчинського, В. Геєця, Н. Гребеник, А. Гриценка, О. Дзюблюка, А. Єпіфанова, В. Корнєєва, Т. Косової, С. Онишко, В. Опаріна, Б. Луціва, С. Львовчкіна, І. Лютого, М. Макаренка, А. Мороза, А. Пересади, І. Сала, М. Савлука, В. Стельмаха, В. Федосова, О. Яременка та ін. Водночас, на жаль, в більшості наукових праць проблема визначення оптимального рівня монетизації економіки розглядається в контексті забезпечення стійкості банківської системи, а не з точки зору інвестиційної діяльності банків, тобто ролі та місця банківської системи в механізмі інвестиційного забезпечення розширеного відтворення.

**Невирішені частини загальної проблеми.** На сьогодні невирішеним залишається цілий ряд проблем, пов'язаних з оптимізацією структури грошової маси в економіці та стану національного грошово-кредитного ринку, визначенням граничних меж рівня монетизації економіки в контексті впливу на формування інвестиційного потенціалу банківської

системи. Подальшого розвитку потребує комплекс питань, пов'язаних з визначенням магістральних напрямків ремонетизації економіки України, щільності зв'язку темпів зростання грошової маси в економіці, темпів зростання активів і пасивів банківської системи.

**Мета статті** полягає у визначенні напрямків впливу рівня монетизації вітчизняної економіки на можливості формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи.

**Виклад основного матеріалу.** За оцінками експертів, сьогодні рівень монетизації української економіки становить 42 %, водночас в промислово розвинутих країнах Центральної та Східної Європи цей показник досягає 70-80 %. Безумовно, ряд країн мають значно нижчий за Україну рівень монетизації: Росія – 28,98 %, Румунія – 26,64 %, Білорусь – 16,60 %, але, як відомо, в цих країнах широко застосовуються адміністративні методи управління економікою, особливо в Білорусі, що не може не обмежувати можливості розвитку ринкових механізмів і товарно-грошових відносин взагалі. Виходячи з того, що рівень монетизації економіки в Україні у 2006 р. перетнув позначку 40 % і на кінець 2007 р. становив 46,5 % [3], що є досить високим рівнем, слід очікувати подальшого уповільнення темпів приросту ліквідної складової інвестиційного потенціалу банківської системи України.

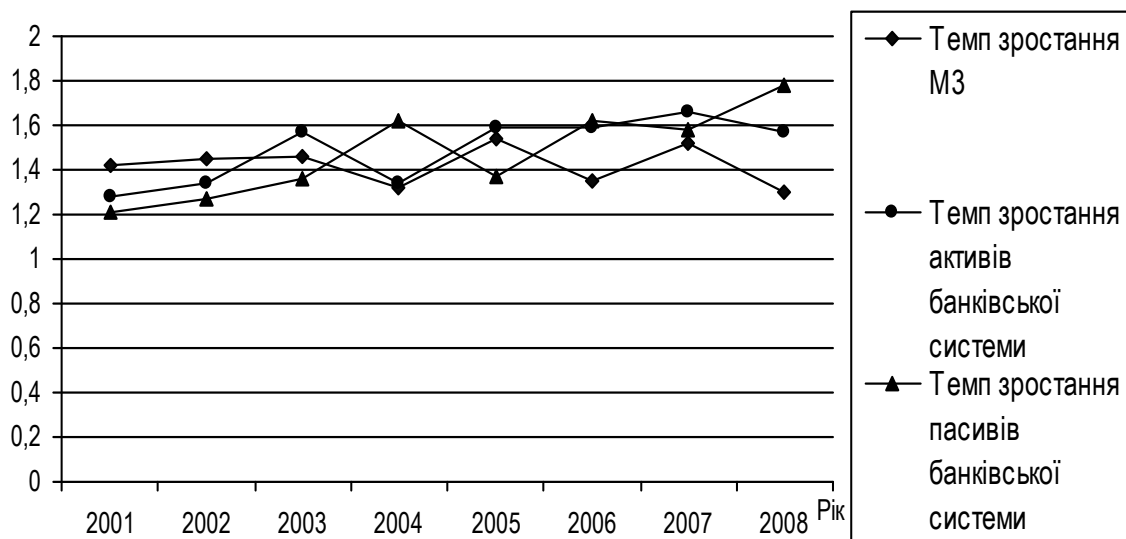
*У цілому, підвищення рівня монетизації шляхом оптимізації структури грошової маси через поступове зменшення готівкової компоненти як такої, що обслуговує поточний товарно-грошовий обіг і найменше піддається регулятивному впливу НБУ, має позитивний вплив на формування інвестиційного потенціалу банківської системи.*

Попит на готівку у ринковій економіці досить точно визначається шляхом співвіднесення обсягів готівки в обігу з ВВП. Так, у промислово розвинутих країнах відношення готівки в обігу до ВВП є відносно сталою та маломінливою величиною (коливається в межах 5-7 %). В Україні ефективність використання інвестиційного потенціалу банківської системи останнім часом знижується. Це пов'язано з тим, що темпи збільшення готівки в обігу випереджають темпи приросту ВВП (частка готівки на кінець 2006 р. досягала 14 % ВВП, а на кінець 2007 р. – 15,6 % ВВП).

У 2007 р. були такі співвідношення валютних резервів НБУ до готівки в обігу: на початку року воно становило 1,51 (обсяги готівки в обігу – 74,9 млрд. грн., валютні резерви у гривневому еквіваленті – 112,9 млрд. грн.); протягом року воно дещо знизилося – до 1,47, але залишилось на досить високому рівні. Причиною нагромадження резервів НБУ стала фактична політика фіксації курсу долара США, яка потребувала постійного викупу надлишкової пропозиції іноземної валюти, зумовленої позитивним сальдо платіжного балансу.

У 2008 р. ситуація змінилася в протилежному напрямку.

Зростання рівня монетизації економіки, з одного боку, відображає зростання попиту на гроші з боку суб'єктів господарювання та населення, а отже, і рівень розвитку фінансових інституцій, а з іншого – є його передумовою. Протягом 2001-2007 рр. рівень монетизації зріс з 19 до 55 %, а в 2008 р. знизився до 54 % внаслідок впливу фінансової кризи. Зв'язок темпів зростання грошової маси в економіці та темпів зростання активів і пасивів банківської системи відображено на рис. 1.



**Рис. 1. Динаміка темпів зростання грошової маси, активів і пасивів банківської системи [4]**

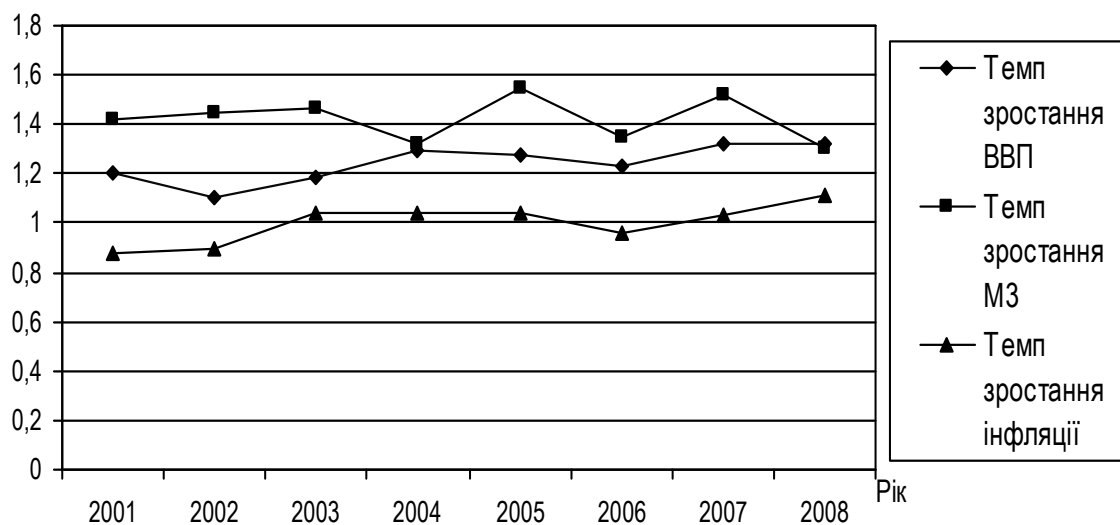
Ремонетизація економіки, як правило, є наслідком демонетизації, яка у свою чергу є наслідком гіперінфляції в країні. В Україні процес демонетизації відбувся у 1992-1999 рр. та спричинив значний негативний вплив як на реальний сектор економіки, так і на банківську систему. Під час демонетизації відбувалося тривале розбалансування грошового ринку, що виявилось у дисбалансі між потребами в грошових ресурсах та джерелами їх задоволення у всіх сферах економіки.

*Розбалансування економіки України внаслідок демонетизації мало такі негативні наслідки щодо формування та використання інвестиційного потенціалу банківської системи:*

- 1) підвищився дефіцит внутрішніх інвестиційних ресурсів, спричинений надмірно низькими темпами формування заощаджень, що призвело до зменшення ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи;
1. підвищилася вартість грошей на ринку, що спричинило зростання рівня ринкової процентної ставки та зниження якості ресурсної складової інвестиційного потенціалу банківської системи. Крім того, висока вартість грошей знизилася можливість їх розміщення в реальному секторі економіки внаслідок обмеженої кількості високорентабельних проектів, що негативно вплинуло на можливість ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи;
2. знизився рівень капіталізації банків та інших фінансових інститутів, що значно обмежило можливість формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи, а отже, негативно вплинуло на економічне зростання країни в цілому;
3. деформувався зовнішньоекономічні зв'язки країни, що призвело до збільшення обсягів іноземної валюти в країні, але не призвело до збільшення прямих інвестицій. Це обумовило високий рівень доларизації вітчизняної економіки і негативно вплинуло на можливість формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи;
4. внаслідок зниження поточного платоспроможного попиту поглибилася платіжна криза, що призвело до зниження якості банківських активів і підвищення частки проблемних активів, в цілому суттєво знизило можливість формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи.

Ремонетизація за змістом протилежна демонетизації, а отже, заходи з монетизації повинні допомагати у вирішенні вищезазначених проблем. Основним завданням

ремонетизації є відновлення забезпечення економічного обороту грошовою масою. Вирішення цього завдання можливе за умови, що темпи збільшення пропозиції грошей (грошової маси) протягом певного періоду будуть випереджати темпи збільшення фізичних обсягів виробництва (реального ВВП) та рівня цін (інфляції). Дані, подані на рис. 2, свідчать про те, що саме такий сценарій подій і був реалізований в Україні.



**Рис. 2. Динаміка темпів зростання грошової маси, ВВП та інфляції [2; 5]**

Виходячи з наявного досвіду ремонетизації української економіки, “граничним” рівнем монетизації, за яким почалося ефективне нарощування “довгих” грошей, був рівень у 17-18 %, якого Україна досягла на межі 1999-2000 рр. Саме в 2000 р. найвищими за всі попередні роки були: рівень монетизації економіки (108,6 %), приріст індексу інвестицій в основний капітал (114,4 %), середньозважена процентна ставка по кредитах банків (69,8 %), приріст строкових вкладів у банках (161,2 %). Крім того, саме в цьому році вперше було досягнуто збільшення реального ВВП (105,9 %). Такі істотні зміни в динаміці макроекономічних показників були обумовлені насамперед якісними перетвореннями в процесі ремонетизації ВВП, що ознаменувалися *початком ефективного накопичення запасів довгих грошей як складової інвестиційного потенціалу банківської системи.*

У цей період пропозиція грошей визначалася не лише попитом, який формувався потребами розвитку реального сектора економіки, але й попитом позавиробничого походження. Як свідчить досвід, в Україні таким позавиробничим попитом, який дав можливість “зв’язувати” переважну частину пропозиції грошей протягом 2000-2007 рр. і забезпечити демонетизацію ВВП майже втричі, був відновлюваний попит на гроші.

У ході ремонетизації вітчизняної економіки покращувалися передумови для розвитку економіки в цілому та для банківської сфери зокрема. Позитивні наслідки проведення зазначеної політики з точки зору можливостей формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи відображені на рис. 3.



**Рис. 3. Наслідки ремонетизації для вітчизняної економіки з точки зору можливостей формування й ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи**

Вплив ремонетизації економіки на інвестиційний потенціал банківської системи проявляється також і у формуванні вільних резервів, адже на макрорівні загальний обсяг банківських резервів визначається загальним обсягом грошової маси в обігу та її структурою. Чим більшою є маса грошей в обігу і чим нижчою – частка готівки в ній, тим вищою є межа формування резервів банків, які слугують ресурсною складовою інвестиційного потенціалу банківської системи. Відповідно на мікрорівні обсяги резервів визначаються результатами кожного окремого банку в мобілізації вільних коштів юридичних та фізичних осіб.

Крім того, рівень монетизації економіки безпосередньо впливає на термінову структуру грошової маси, адже зі зростанням рівня монетизації відбувається зменшення частки готівки та коротких грошей у грошовій масі і, відповідно, збільшення довгих грошей. Це має принципове значення для стабільної діяльності банківської системи та підвищує якість ресурсної складової її інвестиційного потенціалу, причому покращення відбувається в кількісному та якісному форматах:

1. кількісний формат пов'язаний зі зменшенням частки готівки, що сприяє зростанню грошово-кредитного мультиплікатора, через механізм якого комерційні банки самостійно нарощують пропозицію грошей, створюючи додаткові кредитні ресурси;

2. якісний формат виникає через збільшення частки довгих грошей у загальній грошовій масі, що сприяє покращенню термінової збалансованості пасивів і активів банків, посиленню їх стабільності та зростанню рівня надійності банківської системи.

Зазначений вплив обумовлений специфікою обігу “коротких” грошей, адже при низькому рівні монетизації ВВП грошові запаси в економічних суб’єктів є незначними та повинні бути високомобільними, оскільки їх вистачає лише для задоволення потреб першої необхідності, які потребують частих платежів невеликими сумами. За таких умов задоволення інших потреб (особливо щодо довгострокових вкладень) відкладається у часі через відсутність вільних коштів. Частково проблему використання “коротких” грошей для інвестиційних потреб вирішують банки, які трансформують “короткі” гроші своїх вкладників у “довгі” кредити своїм позичальникам, але така діяльність, по-перше, пов’язана з суттєвими ризиками, а по-друге, обмежена банківськими нормативами. Тому найнадійнішим способом забезпечення інвестиційних потреб економіки є формування запасів “довгих” грошей, що можливо за умови достатньо високого рівня монетизації економіки.

Водночас є підстави стверджувати, що збільшення монетизації економіки активно сприяє і підвищенню капіталізації банків. В умовах, коли рівні банківських відсотків і ризиків знизяться до прийняттого рівня, заощаджувачам стане не менш вигідно вкладати кошти в капітал банків, ніж на депозити, що відповідно забезпечить постійне збільшення капіталу банків.

**Висновки.** На основі вищевикладеного можна зробити висновок, що збільшення рівня ремонетизації економіки є важливим економічним індикатором та макроекономічною передумовою підвищення інвестиційного потенціалу банківської системи. На сьогодні монетарна політика багато в чому зумовлює характер глобальних процесів, що мають місце в усіх сферах функціонування сучасного суспільства, зокрема в банківській системі. Грошовий обіг є не тільки інформативним індикатором, але й модулятором стану розвитку кон’юнктури фінансового ринку. Умови підтримання стабільності банківської системи та її здатність виконувати функцію постачальника інвестиційних ресурсів для реального сектора економіки, значною мірою залежать від відповідності рівня реальної потреби в грошових коштах для здійснення господарчої діяльності та обсягу їх фактичного надходження до обігу. Тому в контексті формалізації умов та граничних меж ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи визначення оптимальної кількості грошей, яка має знаходитися в обороті, має дуже важливе значення. Саме тому дуже важливим напрямком подальших досліджень має стати формування окремого блоку монетарного аналізу з метою управління перебудовою емісійного та трансмісійного механізмів монетарної політики.

### *Список літератури*

1. Альошина, І. В. Монетаризація трансформаційної економіки: методологія дослідження, зміст і фактори [Текст] : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук / Альошина Ірина Вікторівна ; Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна. – Харків : ХНУ ім. В. Н. Каразіна, 2008. – 20 с.
2. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
3. Обжинська, Х. Походження, суть та функції грошей [Текст] / Х. Обжинська // Офіційний вісник Національного банку Польщі. – 2007. – № 2. – С. 68–73.
4. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).
5. Офіційний сайт Фонду гарантування вкладів фізичних осіб [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.fg.org.ua/](http://www.fg.org.ua/).

### *Summary*

In the article the main directions of monetization, remonetization and demonetization influence on abilities to form and effective use of banking system investment potential, systemized consequences in context of misbalanced economy of Ukraine, which took place in result of demonetization, defined positive consequences of current remonetization policy in Ukraine from the point of view of banking system investment potential use in process of investment restoration of economy.

Отримано 11.12.2009

Леонов С.В. Вплив рівня монетизації економіки України на можливості формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу банківської системи / С.В. Леонов // Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць / УАБС НБУ.– Суми, 2009. – № 27.– С. 168-178.