

В.О. Лепушинський, Національний банк України

ПРОБЛЕМА ЗАДОВОЛЕННЯ ПОПИТУ НА ГРОШІ В УКРАЇНІ

Тема задоволення попиту на гроші не втрачає своєї актуальності в Україні з огляду на важливість обрання монетарного режиму, що відповідав би цілям довгострокового розвитку економіки.

Вже традиційним для економістів стало визначення попиту на гроші через величину швидкості їх обертання, яка є відомою як одна зі змінних у "рівнянні обміну", сформульованого Ірвінгом Фішером.

Різні економічні школи трактували попит на гроші не тільки як засіб обміну (на відміну від кількісної теорії Фішера), але і засіб нагромадження, а гроші відповідно як актив, якому економічні суб'єкти можуть віддавати перевагу перед іншими активами (матеріальні активи, цінні папери та ін.). У випадку меншої привабливості грошей у порівнянні з іншими активами попит на них знижується, а швидкість їх обертання прискорюється. Отже, попит на гроші залежить від факторів, що визначають їх привабливість, у порівнянні з іншими видами активів, серед них ціни, які визначають привабливість вкладення в грошові активи, порівняно з вкладеннями в матеріальні цінності; дохідність фінансових активів – відповідно вибір між цінними паперами та грошовими коштами; валютний курс – привабливість грошових коштів у національній валюті та активів, номінованих в іноземній валюті. При цьому, якщо розглядати гроші в розумінні широкого грошового агрегату (у випадку України агрегати М2 та М3, тобто включаючи строкові депозити), то необхідно розглядати ще і відсоткову ставку як детермінанти попиту на гроші.

У довгостроковому періоді швидкість обертання грошей може змінюватись під дією таких факторів, як зміна схильності до використання економічними суб'єктами таких кредитних продуктів, як кредитні картки та кредитні лінії; фінансові інновації та зміни в платіжних системах, а також структурні фактори, що спричиняють зростання швидкості в періоди зростання реального доходу та знижуватись у періоди рецесії.

У випадку перехідної економіки швидкість обертання (як і обернений до неї показник – монетизація економіки) може змінюватись досить суттєво після досягнення макроекономічної стабілізації, а також під дією структурних зрушень та змін в інституційному середовищі.

Задоволення Національним банком України попиту на національну валюту та постійне зростання рівня монетизації економіки є можливим

лише за зниження темпів інфляції до передбачуваного та контрольованого рівня. Отже, взятий курс на запровадження режиму, що базується на забезпеченні цінової стабільності, є правильним.

Оскільки швидкість обертання піддається значним коливанням, що зумовлено дією великої кількості факторів, встановлення цілей по зростанню монетарних агрегатів містить ризик неправильної оцінки попиту на гроші, що може призвести до негативних для економіки наслідків. Натомість, за режиму інфляційного таргетування, цілі по монетарних агрегатах не встановлюються, а центральний банк має змогу проводити більш гнучку політику, відповідаючи лише за досягнення головної мети – забезпечення цінової стабільності.

Використання відсоткових ставок як операційного орієнтира (замість будь-якого грошового агрегату) робить монетарну політику більш гнучкою.

Швидкість обертання грошей може підвищуватись (монетизація економіки знижуватись) як під дією негативних для економіки чинників (прискорення інфляції, негативні курсові очікування тощо), так і позитивних чинників (позитивні зрушення в платіжній системі, фінансові інновації, розвиток ринку цінних паперів). Отже, показники швидкості обертання грошей та монетизації економіки не можуть виступати як цільові орієнтири, а мають використовуватись лише для аналітичних цілей.