

УДК 330.101

Синюченко М.І., Українська академія банківської справи

АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЇ ГРОШЕЙ

Автор намагається довести, що пропозиція грошей в тій її частині, яка формується за рахунок кредитної емісії, залежить також і від попиту на кредитні ресурси, що, в свою чергу, визначається реальними потребами господарського обороту в платіжних засобах. На підставі цього зроблено висновок, що кредитна емісія має ендогенний характер, тобто залежить від внутрішніх параметрів економічної системи.

Ключові слова: гроші, пропозиція, кредитна емісія, кредитні ресурси.

Сучасна модель грошової політики ґрунтується на постулаті монетаризму, що стверджує: пропозиція грошей має екзогенний характер і тому повністю визначається центральним банком.

Пропозиція сучасних грошей, як відомо, складається із готівки – паперових і металевих грошей, що знаходяться в обігу, а також із безготівкових грошей – чекових вкладів, тобто вкладів в комерційних банках та інших фінансово-кредитних установах, на які можуть бути виписані чеки – M_1 . До грошової пропозиції відносять також так звані “квазі гроші” або “майже гроші”, що складаються з високоліквідних фінансових активів, таких як безчекові ощадні рахунки, строкові вклади, короткострокові державні цінні папери, які хоч і не виконують безпосередньо функцію засобу обігу, але за певних умов при необхідності можуть легко без ризику фінансових втрат переводитися у готівку, або чекові вклади M_2-M_1 . Отже сучасні гроші, значною мірою, – це кредитні гроші. Кредитний характер грошей виявляється в докорінній зміні структури грошового обороту шляхом надзвичайно швидкого зростання ролі, значення і питомої ваги безготівкового обороту відносно готівкового.

Грошовий обіг розвинутих капіталістичних країн на 70-90 % – це обіг кредитних засобів платежу. Академік А.А. Чухно так пише про сучасний грошовий обіг: “Сучасні гроші за економічною природою є кредитними грошима, оскільки кредит опосередковує по суті всі акти обміну, а кредитні відносини пронизують усю систему виробничих відносин і перетворюються із товарно-грошових у товарно-кредитні [4]. Тим самим здійснено історичний перехід від грошей-товару до грошей-кредиту”. Тому сьогодні, визначаючи пропозицію грошей (тобто кількість грошей, що знаходяться в обігу) обов’язково необхідно враховувати разом з готівкою і безготівкову грошову пропозицію.

Пропозиція готівки має екзогенний характер, тобто визначається силами, що лежать за межами економічної системи, оскільки емісія паперових грошей зосереджена і монополює закріплена за центральними банками. Одночасно вона має чітко визначені розміри, її динаміка залежить від центрального банку, що обумовлює нееластичність пропозиції паперових грошей. Звичайно центральний банк в своїй емісійній

діяльності зважає на потреби господарського обороту і для цього він у своєму розпорядженні має низку орієнтирів і критеріїв. Але все ж таки, пропозиція паперових грошей здійснюється автономно. Екзогенний характер пропозиції готівки передбачає, як необхідність, здатність центрального банку до зваженої емісійної політики.

Зовсім по-іншому формується пропозиція безготівкових грошей. На відміну від готівки, що випускається центральним банком, депозитні гроші створюються в результаті ощадної і кредитної діяльності банківських установ. Найбільш важливим джерелом вкладів до запитання є тимчасово вільні грошові збереження населення і тимчасово вільні грошові ресурси підприємств та організацій. Депозити утворюються і зростають зі зростанням доходів громадян і прибутків підприємств. Але банк є, перш за все, кредитною установою і його прибутки формуються за рахунок відсотків від надання позик.

Сучасна банківська система – це система з частковим резервним покриттям: тільки частину своїх депозитів банки зберігають у вигляді резервів, а другу частину використовують для надання позик. На відміну від інших фінансових інститутів, банки завдяки кредитній мультиплікації мають можливість збільшувати пропозицію грошей. Здатність до депозитної мультиплікації комерційних банків визначається сумою депозитів, а обмежується розмірами резервів. Частина цих резервів, як відомо, є обов’язковими, розмір яких встановлюється центральним банком. Депозити понад ці резерви можуть повністю надаватися в позику. Коли банк надає позику своїм клієнтам, ця операція частіше всього реєструється у формі приросту вкладу до запитання позичальника в цьому або будь-якому іншому комерційному банку. Таким чином, надання кредиту призводить до створення нових депозитних грошей.

В загальному вигляді додаткова пропозиція грошей, що виникає в результаті банківської експансії, дорівнює

$$M^{S'} = \frac{1}{rr} \cdot D_0, \quad (1)$$

де rr – норма обов’язкових банківських резервів;

D_0 – розмір початкового депозиту.

Коефіцієнт $\frac{1}{rr}$ називається банківським мультиплікатором. Ця тотожність показує максимально можливу здатність комерційних банків розширювати пропозицію грошей. Але це не означає, що комерційні банки використовують цю можливість завжди на сто відсотків. Кредитна діяльність банківської системи еластична; при одному і тому ж розмірі початкового депозиту і нормі банківських резервів банк може звужувати і розширювати свої операції, не доходючи до верхньої межі своїх можливостей.

Розміри кредитної експансії будуть диктуватися реальними потребами господарського обороту в платіжних засобах, з чого витікає, що кредитна емісія має ендогенний характер, тобто залежить від внутрішніх параметрів економічної системи. I , відповідно, чим вище частка безготівкових грошей, тим більше загальна пропозиція грошей має ендогенний характер. Зрозуміло, що такий спосіб формування безготівкової пропозиції може породжувати певну невизначеність з розрахунками грошової маси, а її фактичний рівень можна визначити тільки постфактум. Однак, констатація цього незаперечного факту ніяким чином не зменшує ролі центрального банку як головного інституту, який може реально впливати на грошову пропозицію.

Більш загальна модель пропозиції грошей будується з урахуванням ролі центрального банку, а також з урахуванням можливого відтоку частини грошей з депозитів банківської системи в готівку. В цій моделі основою для розрахунків є показники грошової бази. Грошова база MB (гроші підвищеної сили, резервні гроші) – це готівка поза банківською системою, а також резерви комерційних банків, що зберігаються в центральному банку. Готівка є безпосередньою частиною пропозиції грошей, а банківські резерви впливають на здатність банків створювати нові депозити, збільшуючи пропозицію грошей, тоді:

$$MB = C + R, \quad (2)$$

де MB – грошова база;
 C – готівка;
 $R = rr \cdot D$ – резерви комерційних банків,
 $MB = C + rrD$ (3)

Відношення пропозиції грошей до грошової бази дає нам грошовий мультиплікатор m

$$m = \frac{M^S}{MB} = \frac{C + D}{C + R} \quad (4)$$

$$m = \frac{C + D}{C + rrD} \Rightarrow M^S = mMB \quad (5)$$

Як впливає з формули (5) розмір грошового мультиплікатора залежить, головним чином, від розмірів депозитів і пропорцій, які склалися між абсолютними обсягами готівки і депозитів. Норми обов'язкових резервів, як правило, встановлюються на певні строки постійними, а якщо і змінюються, то в межах кількох відсотків. З цих причин норму

обов'язкових резервів вважати визначальним чинником формування грошової бази не має підстав.

Грошовий мультиплікатор є функцією від готівки, депозитів, норми обов'язкових резервів. Грошовий мультиплікатор показує, як змінюється грошова пропозиція при збільшенні грошової бази на одиницю. Грошовий мультиплікатор можна виразити через відношення готівка-депозити cr (коефіцієнт депонування) і резерви-депозити rr (норму резервування).

Розділивши почленно чисельник і знаменник правої частини рівняння на D (депозити), отримаємо:

$$m = \frac{cr + 1}{cr + rr}, \quad (6)$$

$$\text{де } cr = \frac{C}{D};$$

$$rr = \frac{R}{D}.$$

Величина cr визначається, головним чином, поведінкою населення, його бажанням тримати гроші в готівці і депозитах в певній пропорції. Величина rr залежить від норми обов'язкових резервів. З виснаженої формули випливає, що грошовий мультиплікатор сам є функцією від ряду факторів, частина яких є результатом психологічної мотивації дії економічних агентів на певні обставини. Саме з цих причин грошовий мультиплікатор не може мати постійних значень, а буде змінюватися в результаті зміни цих факторів.

Грошовий мультиплікатор у країнах з розвинутою банківською системою, з високою зрілістю грошово-фінансових відносин має більш постійну величину. Найменш визначена в цьому коефіцієнті є величина грошей, яку суб'єкти господарської діяльності мають намір тримати у формі депозитів. Але враховуючи параметри грошового мультиплікатора у попередньому та поточному періоді, а також тенденції його зміни створюється можливість прогнозувати розміри грошової пропозиції на основі зміни грошової бази.

Тепер формула пропозиції грошей набуває такого вигляду:

$$M^S = \frac{cr + 1}{cr + rr} \cdot MB \quad (7)$$

Отже, пропозиція грошей повинна залежати від розміру грошової бази і грошового мультиплікатора, який ще називають мультиплікатором грошової бази. Збільшення коефіцієнта депонування і норми резервування зменшує грошовий мультиплікатор, а отже і пропозицію грошей.

Грошова база складається:

$$MB = R_d + R_t + R_c + CY, \quad (8)$$

де MB – грошова база;
 R_d – сума обов'язкових резервів за вкладами до запитання;
 R_t – сума обов'язкових резервів за строковими вкладами;
 R_c – наднормативні резерви;

CY – готівка, що знаходиться в обігу.

Розмір грошових резервів залежить не тільки від розмірів rr , але і від розмірів зобов'язань комерційних банків, зобов'язань уряду, сальдо іноземних активів, нерезервних зобов'язань банківських установ, тобто:

$$R = f(D) \quad (9)$$

Крім того, абсолютні розміри резервів ще не свідчать, що комерційні банки використали весь свій потенціал до депозитної експансії (і при максимально можливій мультиплікації, і при неповному використанні цієї можливості, розміри резервів завжди будуть рівні $R = rrD$). Швидше про справжні розміри мультиплікативного ефекту свідчать розміри частки резервів в грошовій базі, а також відношення готівка-депозити в M_3 . Мала частка резервів в M_3 , як видно з таблиці, демонструє, що комерційні банки в 1996-1998 рр. значно скоротили депозитну мультиплікацію (таблиця), що призвело до скорочення приросту грошової пропозиції. Цю ситуацію на грошовому ринку України можна пояснити зміною попиту на грошові ресурси, який відбувся в результаті випуску і розміщення ОВДП. В кінці 1998 року відбувся перелом: обсяги депозитів і особливо грошового агрегату M_2 почали зростати.

Центральний банк контролює пропозицію грошей, перш за все, шляхом впливу на грошову базу. Зміна грошової бази, в свою чергу, має спричинити мультиплікативний ефект на пропозицію грошей. Але формування самої грошової бази, особливо тієї її частки, яка складається з резервів, здійснюється на багатофакторній основі. Певна частина цих факторів визначається загальноекономічними чинниками і безпосередньо не підконтрольна центральному банку. Це означає, що зазначені монетарні інструменти управління грошово-кредитного ринку не в змозі в повній мірі впливати на грошову пропозицію, оскільки вони не можуть спланувати чітко визначені розміри грошової бази і мультиплікатора грошової бази. Причинами цього є:

- по-перше, грошовий мультиплікатор є функцією кількох параметрів $m = f(C, D, rr)$, при цьому rr не належить до найвагомніших чинників, тобто він не впливає суттєво на розміри мультиплікатора. Найбільш вагомими тут є депозити, а також їх частка в загальній пропозиції грошей (чим більша їх частка, тим більше змінюється грошовий мультиплікатор, при низькому D коливання m не такі значні);
- по-друге, грошова база складається з грошової бази і

Таблиця

Чинники грошової пропозиції

Чинники	Роки							
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Грошова база M_3	18,1	267,6	1520,0	3547,0	4881,0	7058,0	8604,5	12000,0
Готівка поза банками M_0	5	128	793	2623	4041	6132	7158	9583
Грошова пропозиція M_3	25,0	482,0	3216,0	6930,0	9364,4	12504,7	15705,0	22070,0
Частка M_0 в M_3 , %	27,60	47,80	52,20	73,90	82,20	86,90	83,18	79,89
Частка M_0 в M_2	19,2	26,5	24,7	39,7	43,1	49,2	45,6	43,4
Грошовий мультиплікатор m	1,39	1,79	2,11	1,96	1,92	1,78	1,83	1,81
Норма обов'язкових резервів, %	13	25	15	15	15	15	16	17
Швидкість грошового обігу	3,67	5,85	6,51	10,75	10,01	8,52	7,35	7,39
M_3 відносно до попереднього року, %	100,0	1478,4	568,0	233,4	137,6	144,4	121,9	139,4
M_0 відносно до попереднього року, %	100	2974	618	301	148	153	117	133
M_3 відносно до попереднього року, %	100,0	1928,0	667,2	275,5	135,1	133,9	125,2	141,0
Облікова ставка, %	80,0	190,0	225,0	131,0	62,0	24,0	61,6	45,0
Депозитна ставка, %	68,0	187,3	171,0	61,2	34,3	18,2	22,3	20,7
Кредитна ставка, %	76,0	221,1	201,7	107,1	77,0	49,1	54,5	53,4
Інфляція відносно до попереднього року, %	2100,0	10255,0	501,0	281,6	139,7	110,1	120,0	119,1

резервів, розміри резервів пропорційні розмірам пропозицій, оскільки саме резерви є функцією від депозитів, а не навпаки. Спираючись на вищесказане, можна констатувати, що спільна направленість тенденції розвитку грошової бази і грошової пропозиції є природним явищем, бо саме від розміру грошової пропозиції залежать розміри грошової бази, а не навпаки. І тому регулювання грошової пропозиції, впливаючи на грошову базу, не може принести в повній мірі бажаних результатів. Звичайно, при значній частці готівки в обігу регулювання грошової бази обов'язково впливає на грошову пропозицію, оскільки остання складається в більшій мірі теж із готівки.

Значимо, що центральний банк безпосередньо впливає тільки на розміри готівки в обігу. А пропозиція безготівкових грошей залежить не тільки від здатності банківської системи до кредитної експансії, яка регулюється центральним банком, але і від розмірів доходу економічних суб'єктів, від бажання зберігати ці доходи у

вигляді депозитів, а також від попиту на кредитні ресурси, тобто попиту на гроші. Саме з таких причин розміри обов'язкових резервів (R) комерційних банків у центральному банку можливо визначити тільки постфактум. З огляду на це, ті інструменти регулювання грошової пропозиції, які застосовує центральний банк, не можуть чітко визначити розміри грошової маси. Але через обов'язкове резервування певної частини депозитів, які разом з готівкою входять до грошової бази, є можливість з допомогою грошового мультиплікатора визначити фактичний рівень пропозиції грошей в поточному періоді. Нагадаємо, що грошовий мультиплікатор не є постійним, а це утруднює точність розрахунків і вносить помилки в прогнозування і регулювання грошової пропозиції.

Завдяки цій специфічній закономірності формування загальної пропозиції грошей, яка була розглянута вище, ми дійшли висновку, що сучасна грошова пропозиція має ендогенний характер і що тільки готівка, як складова її, в повній мірі визначається центральним банком.

Список літератури

1. Гальчинський А.С., Єщенко П.С., Палкін Ю.І. Основи економічної теорії. – К.: Вища школа, 1995.
2. Фридмен М. Количественная теория денег. – М., 1996.
3. Харрис Л. Денежная теория. – М.: Прогресс, 1990.
4. Чухно А.А. Развитие теории денег и практики регулирования денежного оборота. – Київ, 1994.
5. Ющенко В., Лисицький В. Гроші: розвиток попиту та пропозиції в Україні. – К.: Скарби, 1998.

Summary

Author tries to prove, that money supply in her part, which is forming at the expense of credit issue it also depends of demand on credit resources, that in one's turn is determining a real weeds of economic turn in solvent way.

It follows that, the credit issue have an endogene nature, that is to say depends from internals parameters the economy system.