

Ольга МЕТЛУШКО

ВПЛИВ МОНЕТИЗАЦІЇ НА ГРОШОВО-КРЕДИТНУ ПОЛІТИКУ ДЕРЖАВИ

Досліджено сучасний стан грошово-кредитної політики України в умовах зростаючої монетизації, приділено увагу визначенню оптимальної структури грошової маси в економіці, обґрунтовано взаємозв'язок коефіцієнта монетизації та розвитку інфляційних процесів.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, коефіцієнт монетизації, інфляція, грошова маса, грошова база.

Світовий досвід підтверджує, що вибір ефективних інструментів грошово-кредитної політики залежить від рівня монетизації. Зростання є однією з домінуючих умов забезпечення вчасної та повної реалізації виробленого валового внутрішнього продукту, формування фондів загальнодержавного призначення, нарощування заощаджень та подальшої трансформації їх в інвестиції, розвитку фінансового ринку та банківського сектору, а також мінімізації обсягів заборгованостей суб'єктів господарювання [1, с. 2].

У контексті вивчення механізму грошово-кредитного регулювання монетизація важлива насамперед як показник, який характеризує достатність грошової маси для забезпечення обороту. Саме тому дослідження проблем визначення оптимальної структури грошової маси в економіці є *актуальними* для відповідного забезпечення темпів економічного зростання.

Дослідженням впливу монетизації на економічний розвиток держави *присвячено багато наукових праць*, зокрема вітчизняних науковців О. Барановського, О. Васюренка, О. Дзюблюка, Т. Косової, І. Лютого, М. Савлука, В. Федосова та ін. Проте залишаються не вирішеними проблеми оптимізації структури грошової маси в економіці та стану вітчизняного грошово-кредитного ринку.

Мета статті – на основі аналізу грошово-кредитної політики України виявити сутнісні характеристики та особливості динаміки монетизації, дослідити її вплив на сучасний стан грошово-кредитної політики України.

Коефіцієнти монетизації економіки загалом можна розглядати з кількох боків. По-перше, вони характеризують швидкість переведення платежів у грошову форму, по-друге, слугують індикаторами насиченості економіки грошима.

В економічній літературі дається декілька визначень монетизації економіки. Звичнішим залишається трактування даного поняття як співвідношення грошової маси до обсягу валового внутрішнього продукту, що визначає ступінь забезпеченості економіки необхідними для здійснення розрахунків грошима [2].

Деякі автори трактують монетизацію економіки як запас грошової маси на 1 грн. валового національного продукту, який визначається як співвідношення грошової маси до ВВП [3, с. 739].

Найвдалішим вважаємо визначення монетизації за І. Грековим. Монетизація економіки – одна з найважливіших об'єктивних характеристик економічної системи, яка відображає 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 загалом, але водночас монетизація визначає свободу руху капіталу в економіці [4, с. 10]. Цієї точки зору дотримуються і деякі російські автори, визначаючи монетизацію як одну із найважливіших характеристик економічної системи, яка відображає її насичення ліквідними активами, які здатні ефективно виконувати такі функції, як засіб обігу та платежу [5].

Це визначення є найповнішим, оскільки розкриває як суть, так і першопричини, що пояснюють зв'язок ефективності грошово-кредитної політики та забезпеченості економіки грошима, котрі необхідні для здійснення розрахунків та платежів.

Як правило, цей показник обчислюється як відношення середньорічного обсягу широкої грошової маси до номінального ВВП, створеного в тому ж році, і називається коефіцієнтом монетизації.

Під грошовою масою розуміють показник грошей у широкому значенні, що дорівнює сумі грошей у вузькому значенні (гроші поза банками плюс депозити “до запитання” в банківській системі) і квазігрошей (строкові та ощадні депозити, а також депозити в іноземній валюті). Показник “широких грошей” відрізняється від грошової маси M_2 в національній валюті на величину депозитів в іноземній валюті.

Самостійний показник, що чисельно дорівнює відношенню грошової маси до валового доходу вперше ввів А. Маршалл, запропонувавши свій варіант рівняння обміну, на основі якого згодом отримала розвиток “кембріджська теорія”. У закордонних дослідженнях цей показник називається або відношення грошової маси до ВВП (M_2 to GDP ratio), або коефіцієнт Маршалла (Marshallian k).

Численні наукові дослідження показують наявність стійкого зв'язку між коефіцієнтом монетизації і рівнем розвитку економічної системи. Тому цей показник є важливим індикатором оцінки можливості економічного зростання, що відображає швидкість обігу грошової маси та інтенсивність використання тих чи інших ліквідних активів у розрахунках і платежах.

Монетизація як показник, обернений до швидкості обертання грошей, характеризує попит на гроші, який утворюється під дією чинників, безпосередньо не пов'язаних із обсягами ВВП та рівнем цін, і відображає інтенсивність використання грошей суб'єктами економіки. Зміни у динаміці цього показника зумовлюються, з одного боку, розвитком структури споживання, культурних потреб населення та іншими подібними факторами, а з іншого – розвитком інфраструктури ринку, суспільного виробництва, ринкових відносин тощо.

У динаміці монетизації вітчизняної економіки за всіма показниками виділимо чотири цикли. Протягом першого (1992–1996 рр.) спостерігалось зниження її рівня (демонетизація), упродовж другого (1997–2003 рр.) – стрімке зростання (ремонетизація), протягом третього (2004–2008 рр.) – поступове зростання, після 2009 року спостерігаємо незначний спад цього показника. Мабуть, це відбулося через інфляцію, неплатежі чи недовіру до політики НБУ.

Проблема монетизації економіки України на початковому етапі розвитку держави полягала в тому, щоб узгодити обсяг грошового обігу та розміри товарної пропозиції. Можна виділити такі етапи зростання монетизації і розширення попиту на гроші:

– введення національної грошової одиниці в 1996 р. (свого роду монетарна революція). Після неї почалася монетарна еволюція (з відносно менш вираженими стрибками);

- витіснення бартеру в 2000–2002 рр. і монетизація обігу в реальному секторі;
- формування довіри до банківської системи і національної грошової одиниці (2002–2005 рр.) та зростання депозитів у банках.

У кожний з цих періодів спостерігалось стрибкоподібне уповільнення швидкості обороту грошей, що формально виявлялося як відрив цін від грошової маси. Крім того, виділяють ще декілька рубежів якісного розширення попиту на гроші:

- перехід до повної конвертованості національної валюти;
- перехід до масового кредитування обороту підприємств реального сектору.

Рівень монетизації коливається під впливом різних чинників. Так, зниження монетизації може відбутися внаслідок зростання грошових відносин у результаті значної бартеризації економічних зв'язків та зростання доларизації. На рівень монетизації впливають також коливання попиту на гроші та інфляційні процеси.

Різкого зростання попиту на гроші можна чекати в момент спрацювання системних ефектів, коли монетарне господарство сформується як цілісність. У той же час існують чинники, які здатні зменшити попит на гроші (знижити їх соціальну цінність, привабливість володіння ліквідними активами і тим самим прискорити їх обіг):

- демонстративна і надмірна боротьба з “відмиванням грошей”, яка побудована на “презумпції винуватості” і покладає тягар доказів на обвинуваченого, коли сам факт володіння грошима вже накладає на власника додаткові витрати і ризики;
- дуже невизначеними можуть стати наслідки євроінтеграції. Нестійка політика Євросоюзу говорить про велику незбалансованість його економіки.

Рівень монетизації економіки вважається достатнім тоді, коли коефіцієнт складає 70% (або хоча б 60%) [7, с. 29]. За економічними показниками рівень монетизації вітчизняної економіки у 2011 р. становив 52,1% і майже зрівнявся з 2009 р. (табл. 1).

Таблиця 1

**Грошова пропозиція та коефіцієнт монетизації в Україні
в 1996 р. – у листопаді 2012 р.**

Показники	Роки							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	листопад 2012
ВВП, млн. грн.	441452	544153	720731	948056	913345	1082569	1316600	1040827 (вересень 2012 р.)
Грошова база, млн. грн.	82760	97214	141901	186671	194965	225692	239885	238636
Грошова пропозиція (М3), млн. грн.	194071	261063	396156	515727	487298	597872	685515	729031
Рівень монетизації, %	44,0	48,0	55,0	54,4	53,4	55,2	52,1	70,0

Примітка: Розраховано за даними [6].

За останнє десятиріччя відбулося зростання сукупної грошової пропозиції в економіці України (агрегату М3) майже у три рази. Проте до 2008 р. зростання грошової маси відповідало попиту на гроші, а тому це не призводило до суттєвого збільшення рівня цін. Чинники, внаслідок яких це відбувалось, поділяють на:

- монетарні (функціональні);
- немонетарні (структурно-інституційні).

Для першої групи чинників характерні переважно лінійні залежності основних макроекономічних і монетарних параметрів – ВВП, грошова база, грошова маса, рівень цін. Друга група чинників проявляється нелінійною залежністю: 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 у грошах як ліквідності та відображає поступові зміни в їх інституційному статусі [8].

Дані свідчать, що за січень-листопад 2012 р. обсяг грошової маси зріс на 10,8% (у 2011 р. – на 16,7%), грошової бази – на 3,3% (у 2011 р. – на 6,3%), готівка в обігу скоротилася на 0,73%. Частка готівки в обігу у структурі грошової маси на кінець листопада 2012 р. склала 28,5% проти 30,6% на кінець 2011 р., в структурі грошової бази – 87,2% проти 87,4% на кінець 2011 р. Рівень монетизації національної економіки на кінець листопада 2012 р. становив близько 70% і за останні 10 років зріс майже у 3 рази, що є свідченням покращення забезпеченості економіки грошовими коштами [9].

Як показує світовий досвід, економічне зростання і пропозиція грошей пов'язані багатостороннім механізмом. Динаміка зростання грошової маси не повинна обмежувати економічну діяльність суб'єктів господарювання і підривати грошову базу податкових та бюджетних потоків.

Оптимальним рівнем монетизації економіки відповідно до наявних наукових досліджень зарубіжних і російських вчених може бути показник, що становить не менше половини ВВП. Загалом коефіцієнт монетизації і швидкість грошового обігу характеризують ступінь довіри економічних агентів до національної грошової одиниці та грошової системи.

Водночас у промислово розвинутих країнах Центральної та Східної Європи цей показник сягає 70–80% (табл. 2).

Таблиця 2

**Коефіцієнт монетизації економіки окремих країн світу
(в % на кінець року)**

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Японія	206	242	225	208	210	208	207	204	201
Китай	83	124	128	136	143	142	143	148	146
Канада	76	71	114	153	148	143	145	153	144
США	61	69	72	74	74	73	73	75	79
Індія	42	52	55	59	60	61	62	64	68
ПАР	47	52	53	52	53	54	56	60	63
Бразилія	28	43	45	44	44	46	50	54	59
Росія	15,5	15,8	18,0	19,8	24,2	25,6	28,0	33,6	40,6

Примітка: Наведено за [9].

Безумовно, деякі країни мають значно нижчий за Україну рівень монетизації: Росія – 32%, Румунія – 26,64%, Білорусь – 16,60%, але це пов'язано з тим, що 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 [10, с. 170].

Одним з інструментів підвищення рівня монетизації економіки традиційно є емісійний механізм. У період світової фінансової кризи 2008–2009 рр. практично у всіх промислово розвинених країнах світу емісійне фондування активно використовувалося в рамках нетрадиційних заходів грошово-кредитної політики для подолання економічного спаду, стимулювання кредитування та запобігання дефляції.

Так, наприклад, баланс Федеральної резервної системи США збільшився із серпня по грудень 2008 р. в 2,4 разу, приблизно з 930 млрд. дол. США до 2,2 трлн. дол. США. При цьому прямий кредит ФРС банкам, валютний своп з іншими країнами, вкладення ФРС у комерційні папери та інші форми прямого кредиту досягли в грудні 2008 р. більше 1 трлн. дол. США, хоча ще роком раніше такі вкладення ФРС не здійснювалися. Обсяг грошової маси у США в період із січня по вересень 2009 р. збільшився на 8% і досяг 8,3 млрд. дол. США [5].

Аналогічна ситуація з балансом Європейського центрального банку, який збільшився в 1,4 разу з вересня по грудень 2008 р. і досяг у кінці 2008 р. більше 2 трлн. євро (у вересні – 1,4 трлн. євро). Кредит ЄЦБ комерційним банкам збільшився майже в два рази – з 536 млрд. євро в середині вересня приблизно до 1 трлн. євро в кінці року [5].

У березні 2009 р. про перехід до кількісного розширення балансу повідомив Банк Англії. За угодою з Казначейством Банк Англії викупив державні облігації в обсязі 75 млрд. фунтів стерлінгів і витратив на вкладення на ринку до 150 млрд. фунтів [5].

Слід зазначити, що дані заходи за кордоном здійснюються в умовах низької інфляції і можливої дефляції, що дозволяє більшу свободу у виборі інструментів грошово-кредитної політики.

Однак при цьому заходи, на які пішли закордонні центральні банки в період світової фінансової кризи, є безпрецедентними, включаючи купівлю на баланс центральних банків довгострокових державних облігацій.

Монетизація, яка проходить в умовах глибоких інституційних перетворень, що є характерним для України, відбувається як процес надмірної концентрації грошей у незначній частині населення та підприємств, тобто вона є нерівноважним та потенційно конфліктним процесом.

Відсутність прямого впливу монетизації на інфляційні процеси пов'язана з тим, що переважну частину додаткових доходів населення отримують найбагатші, тому не всі гроші доходять до споживчого ринку. З іншого боку, головне джерело додаткової пропозиції грошей – викуп валюти в експортерів – не просто відображає структурну недосконалість господарчої системи України, а є механізмом її відтворення і одночасно потенційною загрозою для монетарної рівноваги. Тому процес зростання рівня монетизації вітчизняної економіки не є позитивним і містить у собі певні соціальні та структурні ризики. В цих умовах суттєве значення для досягнення безпечної монетарної рівноваги і грошово-кредитного забезпечення якісного економічного зростання має кредитування населення та економіки, яке здатне пом'якшити існуючі диспропорції, а в перспективі привести до необхідних структурних зрушень [11, с. 150].

Попит на гроші залежить від того, які з необхідних механізмів вже створені і працюють, а які ще тільки створюються. У міру формування монетарних механізмів “ривками” відбувається заповнення грошовою масою інституційних “місткостей”, що створюються. Це уповільнює обіг грошей в економіці (призводить до зростання рівня монетизації).

Значення зростання монетизації полягає в тому, що створюється пружне монетарне середовище, здатне до досить швидкої передачі грошових імпульсів від одних інституційних блоків до інших. У результаті цього:

- підвищується рівень інтеграції та консолідації господарської системи, її здатність до адаптивних реакцій у відповідь на впливи середовища;
- забезпечується адекватний рівень ліквідності і мобільність активів реального сектору;
- формується базисний механізм структурного розвитку господарської системи.

Ідеологи так званих економічних перетворень в Україні на початку 90-х рр. ХХ ст. в регулюванні економічних процесів спиралися в основному на принципи монетаризму, проте нерідко на практиці ігнорували найважливіші з них.

Зокрема, монетаризм не рекомендує шокowego стиснення грошової маси. Грошова маса повинна нарощуватися поступово, створюючи деяку "зону розширення" для обігу сукупного національного капіталу і зростання ВВП.

Однак, в Україні в той період проводилася політика постійного стиснення грошової маси як основного важеля впливу на інфляцію. У результаті коефіцієнт монетизації скоротився з 81% у 1991 р. до 11% в 1996 р. [6].

Зворотню стороною низького рівня монетизації в той період було перенасичення вітчизняної економіки іноземною валютою, грошовими сурогатами, широке використання економічними агентами бартеру. При цьому грошова маса не компенсувала зростання цін, що призвело до виснаження обігових коштів підприємств, до кризи промислового виробництва і в кінцевому підсумку до різкого економічного спаду.

У наступні роки відповідно до основних напрямів єдиної державної грошово-кредитної політики Національного банку України прогнозувалося зростання грошової маси.

Слід зазначити, що хоча щорічні темпи приросту грошових агрегатів у ці роки були вищими, ніж передбачалося відповідно до основних засад грошово-кредитної політики НБУ, проте істотного впливу на загальний коефіцієнт монетизації української економіки вони не надали.

Так, за даними НБУ темпи щорічного приросту грошової маси (M2) складали (дані на 1 січня відповідного року) в 2001 р. 61,5%, у 2002 р. – 39,7%, у 2003 р. – 32,4%, в 2004 р. – 50,5%, в 2005 р. – 35,8%, в 2006 р. – 38,6% [6].

Приріст грошової маси в цей період визначався темпами приросту золотовалютних резервів, що нехарактерно для нормальної ринкової економіки, де зміна грошової маси залежить від ставки рефінансування і попиту на кредити.

Свого максимального значення коефіцієнт монетизації в Україні досяг у 2007 р. і становив 55%. У той час зазначений показник був у 3,6 разу нижче, ніж в Японії, в 2,6 разу менше, ніж у Китаї та Канаді, і майже в 1,5 разу менше, ніж у США.

Існує твердження про те, що підвищення рівня монетизації призводить до інфляційних процесів у країні. Проте воно є досить сумнівним. По-перше, дослідження, котрі проводилися в різних країнах, не виявили статистично значимої залежності між інфляційними процесами й рівнем монетизації економіки чи приростом грошової маси. По-друге, що стосується України, то на інфляцію в її економіці впливає багато факторів, тому не можна стверджувати, що лише збільшення монетизації веде до розвитку даних процесів.

Деякі вчені вважають найбільш об'єктивним критерієм достатності рівня монетизації економіки динаміку середнього рівня цін на товарних ринках, тобто рівень інфляції. Зазвичай зі зростанням інфляції рівень монетизації знижується, а при зниженні темпів інфляції та досягненні фінансової стабільності цей рівень стабілізується і підвищується.

Важливо підкреслити, що нині в Україні інфляція не має монетарного характеру, тобто прямо не пов'язана зі збільшенням грошової маси, а викликана відсутністю реальної конкуренції і високим рівнем монополізації багатьох товарних ринків і, перш за все, сфери енергетики, транспорту, будівництва, виробництва продуктів харчування, роздрібною торгівлі та ін.

Існує твердження, що оптимальний рівень монетизації може викликати інфляцію. Проте приклад Китаю, де коефіцієнт монетизації складає більше 160% ВВП, показав, що високий рівень монетизації не лише не викликає інфляцію, а й забезпечує її низький рівень.

Порівняльний аналіз динаміки зміни грошової маси та інфляції в Україні у період 2005 р.–листопад 2012 р. наочно свідчить не тільки про відсутність прямої залежності зростання споживчих цін від темпів збільшення грошової маси (M2), але і показує протилежну тенденцію (рис. 1).

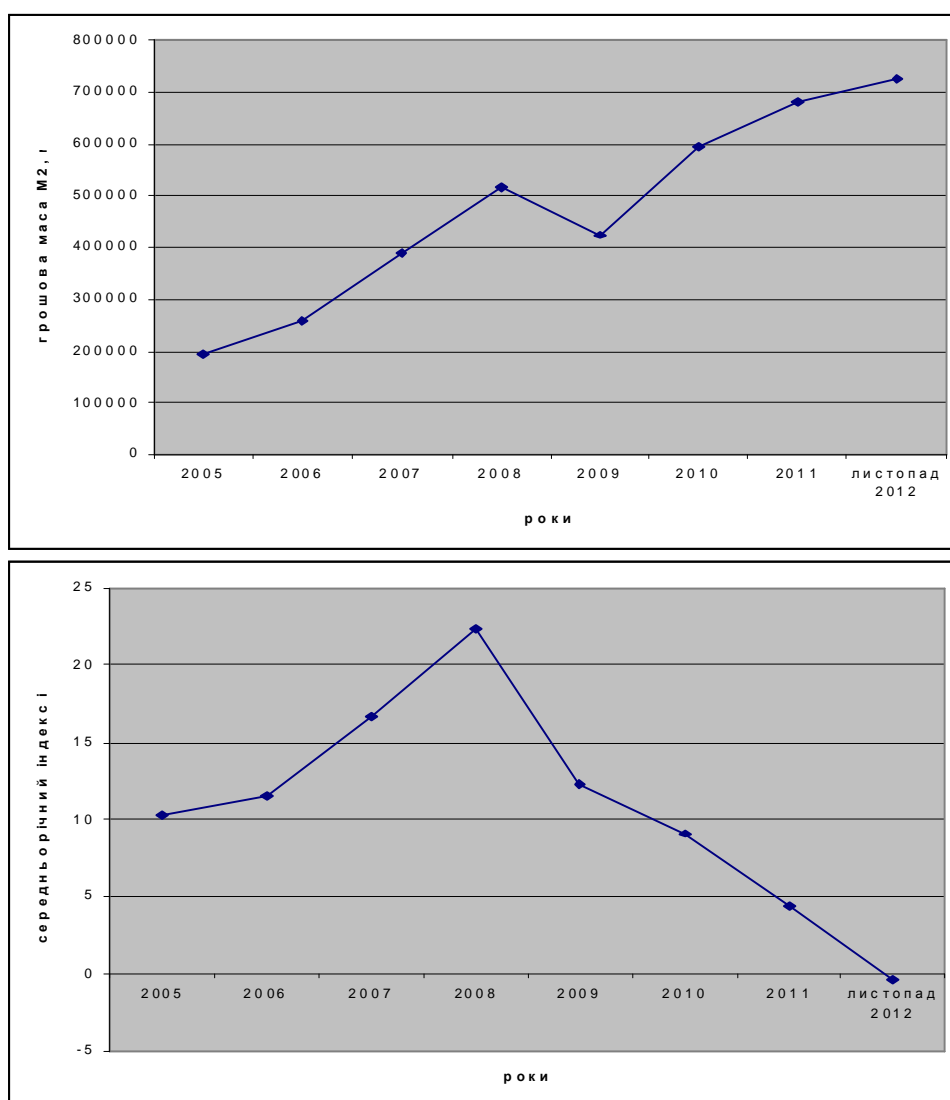


Рис. 1. Порівняльний аналіз динаміки зростання грошової маси та зміни середньорічного рівня інфляції в Україні

Рис. 1 спростовує сакраментальну формулу монетаристів “більше грошей – вища інфляція”. Дані статистики свідчать про те, що показники монетизації й інфляції мають незалежну динаміку. Так, розмір інфляції з 2002 по 2006 р. є вищим за депозитні процентні ставки, проте обсяги коштів на депозитних рахунках постійно зростали. Крім того, в Україні одним із основних чинників інфляційних процесів є вплив зростання цін на енергоносії.

Загалом в Україні інфляційні чинники мають комплексний характер. Підвищення рівня інфляції в 2007"2008 рр. було викликане зростаючим попитом, пов'язаним зі збільшенням грошової маси, а також імпортованою інфляцією. Накопичення та використання зростаючої грошової маси не є ефективним через відсутність повноцінних ринкових інститутів та механізмів [12].

НБУ з 2007 р. з метою обмеження інфляції почав гальмувати зростання грошової бази, що пов'язано з кількісним її обмеженням. В сучасних умовах грошово-кредитна система зводиться до обслуговування експортно-орієнтованих галузей. Зосередження грошової маси в монополістів за умов її обмеженого зростання загострює проблему недостатньої монетизації економіки. Наслідком є обмеження сукупного попиту, погіршення умов кредитування підприємств, гальмування інвестиційно-інноваційної діяльності, що призводить до зменшення пропозиції на товарних ринках і до інфляції.

НБУ, крім обмеження зростання грошової бази, проводив стерилізаційні операції на валютних ринках, що пов'язано з прагненням обмежити зростання грошової маси. Разом з тим, такі заходи НБУ не обмежували, а провокували інфляцію через погіршення умов виробництва товарів. Комерційні банки не могли задовольняти зростаючий попит на кредити, а крім того, їх ціна висока. Спостерігалась тенденція, що деякі клієнти банків починали шукати можливості отримувати позики за кордоном, де їх умови отримання значно вигідніші. НБУ має сприяти формуванню грошової системи, спроможної в умовах стабільності національної грошової одиниці забезпечити сприятливі умови для економічного зростання. Проте, враховуючи значне відставання від рівня сучасних економік, темпи економічного зростання мають бути значно вищі або достатньо випереджаючі.

Зростання значення коефіцієнтів монетизації економіки України свідчить про зростання довіри економічних агентів до національної грошової системи, що, як правило, є неминучим наслідком зниження інфляції і підтверджується станом вітчизняної економіки.

Разом з тим, 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 2012 р. досягає 15,1% ВВП) [6]. 18 вересня 2012 р. набув чинності Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо функціонування платіжних систем та розвитку безготівкових розрахунків”, відповідно до якого НБУ має право встановлювати обмеження обсягів операцій у готівковій формі в Україні [13]. Ми розцінюємо такі зміни позитивно тому, що чим більшою є маса грошей в обігу і 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. Водночас є підстави стверджувати, що збільшення монетизації економіки активно сприяє і підвищенню капіталізації банків. В умовах, коли рівні банківських відсотків та ризиків знизяться до прийняттого рівня, вкладникам стане вигідніше заощаджувати кошти в капітал банків, ніж на депозити, що відповідно забезпечить постійне збільшення капіталу банків [10, с. 177].

Світова фінансова криза виснажила фінансову та грошову систему, тому ймовірність здійснення інноваційно-технологічного прориву або реалізація вдалого інвестиційного проекту зводиться нанівець. Українська економіка володіє грошовими ресурсами, що зіставні з коштами середньої міжнародної корпорації. Об'єктивні та суб'єктивні причини перешкоджають виходу іноземних інвесторів на вітчизняний ринок, крім того, інвестиційний клімат в Україні не є сприятливим для цього.

Основним завданням сучасної грошово-кредитної політики має стати забезпечення вільного перепливу коштів і можливості проводити оцінку їх поточного та майбутнього використання. Ставка процента й очікувана дохідність фінансових активів повинні відігравати провідну роль у формуванні портфеля активів. Комбінування активів у складі портфеля мають забезпечувати оцінку можливостей фінансування майбутнього розвитку.

В умовах, коли причину інфляції штучно пов'язують з монетизацією, виникає загроза для обмеження інвестиційних можливостей економіки. Норма нагромадження (відношення інвестицій до ВВП) в Україні знаходиться на рівні 19–20%. В Європі норма нагромадження в період створення засад ринкової економіки сягала до 1979 р. 25%, в Японії в зазначений період – 30%. У сучасному Китаї норма нагромадження капіталу є постійно вищою – 25% – досягає в окремі роки 40% ВВП [14, с. 59].

Слід згодитись з В. Дементьевим, що для переходу від інерційного до наздоганяючого розвитку слід досягнути норми нагромадження капіталу до 28% ВВП [15, с. 31]. Негативним наслідком зниження рівня монетизації є недостатній рівень капіталізації, котрий є набагато нижчим від аналогічних показників у сучасних економіках. У свою чергу, показник капіталізації відображає ринкову вартість, що визначає конкурентну позицію.

Підсумовуючи, вважаємо за можливе зробити такі *висновки*. Завданням грошово-кредитної політики має стати підвищення рівня монетизації економіки, що пришвидшить перехід до інвестиційно-інноваційної моделі розвитку. В Україні роль монетизації економіки розглядається вузько, з монетарних позицій недостатньо враховується її вплив на динаміку економічних процесів. Монетизація визначає склад сукупного попиту і місткість внутрішнього ринку.

Для розвинених країн, в коло яких прагне потрапити Україна, характерною є висока місткість внутрішнього ринку, що значною мірою зумовлює рівень монетизації економіки (80–100 і більше відсотків). Позитивним моментом є підвищення динаміки рівня монетизації в Україні, але її рівень ще залишається набагато нижчим від значення в розвинутих країнах. Економіка має своєчасно адаптуватися до підвищення монетизації економіки, тобто до зростаючого обсягу грошової маси. Це допоможе стримувати інфляційний тиск.

Загалом рівень монетизації економіки в Україні вимагає подальшого зростання. За таких умов НБУ доцільно проводити ефективну грошово-кредитну політику, пов'язану

з регулюванням грошової маси з метою підтримання стабільного економічного зростання.

Отже, коефіцієнт монетизації є одним із показників економічного розвитку країни та може слугувати індикатором зростання інвестиційного потенціалу банківської системи. Тому нині особливо важливо постійно здійснювати моніторинг коефіцієнтів монетизації та забезпечувати послідовну монетарну стратегію Національного банку України.

Література

1. Альошина І. В. Монетаризація трансформаційної економіки: методологія дослідження, зміст і фактори : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук / Альошина Ірина Вікторівна. – Харків, 2008. – 20 с.
2. Эдуардов С. Денег не бывает чересчур много [Електронний ресурс] / С. Эдуардов. – Режим доступу : www.utro.Ru/articles/2004/03/29/292562.shtml.
3. Вахрамеева М. В. Статистика финансов / М. В. Вахрамеева. – М., 2000. – 816 с.
4. Греков И. Е. Об определении монетизации экономики и ее оптимальном уровне [Електронний ресурс] / И. Е. Греков // Управление общественными и экономическими системами. – 2006. – № 3. – Режим доступу : 410http://bali.ostu.ru/umc
5. Андрианов В. Монетизация экономики [Електронний ресурс] / В. Андрианов. – Режим доступу : <http://viperson.ru/wind.php?ID=598300>
6. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bank.gov.ua.
7. Лепушинський В. Дія каналів монетарної трансмісії в економіці України / В. Лепушинський // Вісник НБУ. – 2006. – № 2. – С. 28–32.
8. Прадун В. П. Оцінка ефективності грошово-кредитної політики в умовах зростаючої монетизації [Електронний ресурс] / В. П. Прадун. – Режим доступу : www.nbuv.gov.ua//Articles/KultNar/knp83/pdf/knp83_43-47.pdf.
9. Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://me.kmi.gov.ua>.
10. 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. № 27 / Держ. вищий навч. заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми, 2009. – С. 168–178.
11. Яременко О. Л. Ефективність грошово-кредитної політики в умовах зростаючої монетизації / О. Л. Яременко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць. Т. 13 / Держ. вищий навч. заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми, 2005. – С. 146–153.
12. Швайка М. Невідкладні заходи перебудови і реформування банківської системи України / М. Швайка // Матеріали науково-практичної конференції “Монетарна політика в умовах економічного зростання” (м. Київ, 28 травня 2004 р.). – К. : НБУ, 2004. – С. 159–169.
13. Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо функціонування платіжних систем та розвитку безготівкових розрахунків”

- від 18 вересня 2012 р. № 5284-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу :
<http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/5284-17>.
14. Глазьев С. Ю. О стратегии экономического развития России / С. Ю. Глазьев // Вопросы экономики. – 2007. – № 5. – С. 30–62.
15. Дементьев В. Е. Ловушка технологических заимствований и условия их преодоления в двухсекторной модели экономики / В. Е. Дементьев // Экономика и математические методы. – 2006. – № 4. – С. 17–32.

Редакція отримала матеріал 24 грудня 2012 р.