

УДК 336.74

**Педерсен І.О.,**  
к.е.н., доцент, МЕГІ

## ОЦІНКА СТАНУ ГРОШОВОЇ МАСИ В УКРАЇНІ

У статті проаналізовано основні макроекономічні показники, що характеризують стан і динаміку грошової маси в Україні. Особлива увага приділена динаміці грошових агрегатів, показнику монетизації економіки, коефіцієнтам готівки й доларизації.

*Ключові слова:* грошова маса, грошові агрегати, монетизація економіки, готівкові і безготівкові гроші.

### ВСТУП

Формування ефективної грошово-кредитної політики країни зумовлює необхідність дослідження стану і динаміки грошової маси. Показник грошової маси має велике значення для стабільного розвитку країни, оскільки саме гроші опосередковують оборот валового внутрішнього продукту. Будь-які зміни у обсягу, складі й структурі грошової маси безпосередньо впливають на інтенсивність обороту грошей, формування платоспроможного попиту, ринкову кон'юнктуру та економічний розвиток країни в цілому, а регулювання її обсягу є ключовим напрямом державної грошово-кредитної політики. Саме тому оцінка стану й динаміки змін у складі й структурі грошової маси завжди є актуальним питанням.

### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Обсяг та структура наявної грошової маси здійснюють великий вплив на економічну активність в державі, мають важливе значення для діяльності центрального банку та грошово-кредитного регулювання економіки країни. Основною метою статті є оцінка стану і динаміки змін у складі і структурі грошової маси України протягом останніх років. Слід зазначити, що питанням сутності грошової маси й чинникам, які впливають на її обсяг, склад і структуру присвячено багато досліджень зарубіжних й вітчизняних вчених, а саме Дж. М. Кейнса, І. Фішера, М. Фрідмена, П. Самуельсона, Д. Патінкіна, Л. Харріса, А. Гальчинського, Н. Костіна, В. Лагутіна, О. Мороза, А. Пересяди, М. Пуховкіна, М. Савлука, А. Чухно та інших вчених. Але обсяг и структура грошової маси країни є динамічними показниками, які потрібно постійно аналізувати, що і пояснює необхідність даного дослідження.

### РЕЗУЛЬТАТИ

Грошова маса, що перебуває в обігу, її структура і динаміка вважаються одними з головних макроекономічних показників стану грошово-кредитного ринку. Під грошовою масою слід розуміти всю сукупність запасів грошей у всіх їх формах, які перебувають у розпорядженні суб'єктів грошового обороту в певний момент [1]. Склад та структуру грошової маси характеризують грошові агрегати. Грошовий агрегат — це специфічний показник грошової маси, що характеризує певний набір її елементів залежно від їх ліквідності [1]. Дослідження грошових агрегатів дозволяє не тільки охарактеризувати склад й структуру грошової маси, а й визначити ступінь розвитку грошової системи країни, шляхи стабілізації і зміцнення національної валюти.

З 1993 року в Україні діють чотири грошових агрегати: М0, М1, М2 и М3. Агрегат М0 відображає масу готівки, яка перебуває поза банками, тобто на руках у фізичних осіб і в касах юридичних осіб. Агрегат М1 включає гроші в агрегаті М0 + вклади у банках, які можуть бути використані власниками негайно, без попередження банків, тобто запаси коштів на поточних рахунках та на ощадних рахунках до запитання. Агрегат М2 — це гроші в агрегаті М1 + кошти на всіх видах строкових рахунків, кошти на рахунках капітальних вкладень та інших спеціальних рахунках. Агрегат М3 охоплює гроші в агрегаті М2 + кошти на вкладах за трастовими операціями банків.

У таблиці 1 наведено динаміку грошових агрегатів протягом 2001-2012 років.

Як свідчать дані таблиці, протягом 2001-2012 рр. спостерігається зростання усіх грошових агрегатів. З 2001 року грошова маса збільшилася на 679324 млн. грн., або практично у 16 разів. При дослідженні грошових агрегатів особливу увагу слід приділяти співвідношенню готівки й безготівкової частини грошової маси. Чим нижча частка М0 у загальній грошовій масі, тим ефективнішою й розвиненішою вважається грошова система країни. У розвинених країнах частка готівки у структурі грошової маси не перевищує 5-7%. В Україні майже третина грошової маси

**Таблиця 1.** Динаміка грошових агрегатів в Україні у 2001-2012 рр. \*

| Рік             | М0,<br>млн. грн. | М1,<br>млн. грн. | М2,<br>млн. грн. | М3,<br>млн. грн. | Питома<br>вага М0 в<br>М3, % | Темп<br>росту<br>М0, % | Темп<br>росту<br>М3, % |
|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------------------|------------------------|------------------------|
| 2001            | 19465            | 29796            | 45186            | 45755            | 42,54                        | х                      | х                      |
| 2002            | 26434            | 40281            | 64321            | 64870            | 40,75                        | 135,80                 | 141,78                 |
| 2003            | 33119            | 53129            | 94855            | 95043            | 34,85                        | 125,29                 | 146,51                 |
| 2004            | 42345            | 67090            | 125483           | 125801           | 33,66                        | 127,86                 | 132,36                 |
| 2005            | 60231            | 98573            | 193145           | 194071           | 31,04                        | 142,24                 | 154,27                 |
| 2006            | 74984            | 123276           | 259413           | 261063           | 28,72                        | 124,50                 | 134,52                 |
| 2007            | 111119           | 181665           | 391273           | 396156           | 28,05                        | 148,19                 | 151,75                 |
| 2008            | 154759           | 225127           | 512527           | 515727           | 30,01                        | 139,27                 | 130,18                 |
| 2009            | 157029           | 233748           | 484772           | 487298           | 32,22                        | 101,47                 | 94,49                  |
| 2010            | 182990           | 289894           | 596841           | 597872           | 30,61                        | 116,53                 | 122,69                 |
| 2011            | 192665           | 311047           | 681801           | 685515           | 28,1                         | 105,29                 | 114,66                 |
| серпень<br>2012 | 200759           | 318623           | 722424           | 725079           | 27,69                        | 104,20                 | 105,77                 |

\* Розраховано автором

України обертається поза банками і не контролюється банківською системою. Значна частка готівки на руках у населення пояснюється зниженням довіри населення до банківської системи внаслідок фінансової кризи, інфляційними очікуваннями, нерозвиненістю безготівкових розрахунків населення, високим рівнем тіньової економіки, низькими доходами населення тощо.

Але після фінансової кризи 2008 року, починаючи з 2009 року, частка готівки постійно зменшується (32,22% у 2009 році й 27,69% у 2012 році), що пов'язано як із збільшенням грошової маси, так із поверненням депозитів населення до банківської системи.

Більш інформативнішим агрегатом, що відображає частину грошової маси, яка не використовується для розвитку національної економіки, є агрегат М1. Він містить гроші поза банками й вклади економічних суб'єктів, що можуть бути використані у будь-який час. Відповідно до даних таблиці 1, співвідношення М1/М3 має тенденцію до зниження (65,1% у 2001 році, 48% у 2009 році й 43,9% у 2012 році). Така тенденція є позитивною і свідчить про те, що значна маса грошей виступає у вигляді кредитного ресурсу. Збільшення агрегатів М2 і М3 підтверджує зростання заощаджень населення у банківських й небанківських установах.

Для аналізу грошової маси країни також використовується коефіцієнт готівки. Він розраховується відношенням готівки до депозитної частини грошової маси. Його значення повинне зменшуватися у часі, що буде позитивною динамікою. Значення коефіцієнту готівки протягом останніх років наведено у таблиці 2.

**Таблиця 2.** Значення коефіцієнту готівки протягом 2006-2012 років \*

| Рік          | Значення коефіцієнту готівки |
|--------------|------------------------------|
| 2006         | 40,30                        |
| 2007         | 38,98                        |
| 2008         | 43,25                        |
| 2009         | 47,91                        |
| 2010         | 44,21                        |
| 2011         | 38,30                        |
| серпень 2012 | 38,29                        |

\* Розраховано автором

Різне зростання коефіцієнту у 2008 року пояснюється різким збільшенням готівки в обігу. Внаслідок фінансової кризи відбулося масове зняття населенням вкладів з банківських установ. Починаючи з 2009 року динаміка коефіцієнту готівки знову є позитивною. Частка готівки у структурі грошової маси повільно зменшується.

Безпеку функціонування грошового ринку визначає показник співвідношення М0 до ВВП, нормативне значення якого не повинно перевищувати 4% [2].

Наведені у таблиці 3 розрахунки показали, що за період 2008-2011 рр. цей показник жодного року не відповідав нормативним значенням. Але відбувається зниження показника, оскільки зростання абсолютного розміру готівки компенсується більш інтенсивними темпами зростання ВВП.

Показник грошової маси використовується для оцінки монетизації економіки. Монетизація економіки в сучасних умовах розглядається як рівень забезпечення усіх економічних суб'єктів

країни необхідним обсягом грошових коштів для їх нормального функціонування (здійснення розрахунків й платежів, виплати заробітної плати, допомоги, стипендій та ін.) [3]. Рівень монетизації визначається за допомогою коефіцієнту монетизації. У розвинених країнах коефіцієнт монетизації дорівнює 70-80%, що є орієнтиром для Національного банку України.

Існує два підходи до розрахунку коефіцієнта монетизації: рівень монетизації визначається як відношення грошової маси до обсягу ВВП ( $M3/VBP$ ), або як відношення середньорічної грошової маси в національній валюті до номінального ВВП ( $M2/VBP$ ) [4]. Показник фактичного стану монетизації економіки звичайно розраховують як частку від ділення усієї грошової маси в обігу до номінального річного обсягу ВВП, тобто  $M3/VBP$ .

У таблиці 4 наведено коефіцієнт монетизації української економіки за агрегатом  $M3$  протягом 2006-2011 років.

Рівень монетизації української економіки значно нижче нормативного рівня (70-80%), що свідчить про недостатню забезпеченість економіки грошовою масою. Недостатність грошової маси може негативно впливати на платіжну дисципліну: з'являється платіжна криза, бартерні відносини, недостатньою є ліквідність економічних суб'єктів, банків. Зниження рівня монетизації у 2011 році відбулося внаслідок різкого зростання об'єму ВВП. Співвідношення коефіцієнта монетизації та індексу інфляції за останні роки свідчить, що зростання грошової маси в обігу повністю поглинається економікою країни. Індекс споживчих цін значно перевищує темпи росту монетизації, що означає нестачу грошей в обігу й не дає можливості банківській системі України забезпечити достатнє накопичення необхідних кредитних ресурсів за рахунок заощаджень населення.

Слід однак відмітити, що причиною різниці у рівнях монетизації різних країн є відмінності у розрахунку цього показника, а також певні методичні недоліки в обрахунку даного коефіцієнта, зокрема не досить коректне зіставлення грошової маси як запасу і валового внутрішнього продукту як потоку [5]. Як визначає П. Круша [2], для України коефіцієнт монетизації варіюється у межах 50%. Тому його розрахункові значення, наведені в таблиці 4, свідчать, що рівень монетизації національної економіки є достатнім.

Визначити ефективність використання обсягів грошової маси для регулювання грошового обороту та стійкого розвитку національної економіки дозволяє також показник швидкості обігу грошової маси. Зміна швидкості обігу грошей збільшує чи зменшує пропозицію грошей в обігу і цим впливає на платоспроможний попит і на витрати обігу, ускладнює чи полегшує регулювання грошового обігу, дає узагальнююче відображення зміни інтенсивності економічних процесів. Прискорення швидкості обігу грошей без зростання обсягів товарообороту може стати додатковим інфляційним фактором.

Значення показника швидкості обігу грошей вважається достатнім якщо кожна грошова одиниця обертається приблизно 2 рази за рік. Як видно з таблиці 5, значення показника швидкості обігу грошової маси знаходиться у межах норми.

В Україні є велика кількість іноземної валюти, особливо готівкової. Зростають як депозитні так і кредитні операції з іноземною валютою. Це свідчить про доларизацію вітчизняної економіки. Збільшення доларизації економіки підвищує масу готівки в обігу та знижує ступінь впливу НБУ на монетарну ситуацію в країні. Доларизація — це витіснення національної валюти сильні-

**Таблиця 3.** Співвідношення агрегату  $M0$  і показника ВВП \*

| Рік  | $M0$   | ВВП     | $M0 / VBP$ |
|------|--------|---------|------------|
| 2008 | 154759 | 949864  | 16,3       |
| 2009 | 157029 | 913345  | 17,2       |
| 2010 | 182990 | 1094607 | 16,7       |
| 2011 | 192665 | 1316600 | 14,6       |

\* Розраховано автором

**Таблиця 4.** Динаміка коефіцієнту монетизації економіки \*

| Рік  | Рівень монетизації, % | Темп росту рівня монетизації, % | Індекс споживчих цін, % |
|------|-----------------------|---------------------------------|-------------------------|
| 2006 | 47,98                 | 109,13                          | 109,10                  |
| 2007 | 54,97                 | 114,57                          | 112,80                  |
| 2008 | 54,26                 | 98,71                           | 125,20                  |
| 2009 | 53,35                 | 98,32                           | 112,35                  |
| 2010 | 54,62                 | 102,38                          | 109,13                  |
| 2011 | 52,07                 | 94,30                           | 104,64                  |

\* Розраховано автором

**Таблиця 5.** Швидкість обігу грошової маси в Україні за останні 5 років \*

| Рік  | МЗ     | ВВП     | ВВП / МЗ |
|------|--------|---------|----------|
| 2006 | 261063 | 544153  | 2,12     |
| 2007 | 396156 | 720731  | 1,82     |
| 2008 | 515727 | 950503  | 1,84     |
| 2009 | 487298 | 913345  | 1,9      |
| 2010 | 597872 | 1094607 | 1,8      |
| 2011 | 685515 | 1316600 | 1,9      |

\* Розраховано автором

**Таблиця 6.** Показники доларизації української економіки за методикою МВФ \*

| Рік  | Рівень доларизації, % |
|------|-----------------------|
| 2006 | 27,04                 |
| 2007 | 22,68                 |
| 2008 | 30,54                 |
| 2009 | 31,63                 |
| 2010 | 29,09                 |
| 2011 | 30,35                 |

\* Розраховано автором

кий рівень довіри до банківської системи і монетарної політики держави; збільшення рівня відкритості економіки; девальвація гривні; зростання мобільності прямих та непрямих іноземних інвестицій; зростання під впливом глобалізації рівня валютних ризиків.

Негативними наслідками високої доларизації економіки, на думку, вчених, є:

- національні гроші неспроможні виконувати свої базові функції — виступати єдиним засобом нагромадження і всезагальним еквівалентом на території держави, яка їх репрезентує;
- вартість української гривні залежить не від нагромаджених поколіннями матеріальних багатств і національних надбань, а повністю визначається масою іноземних грошей на валютному ринку;
- зв'язуючи на своєму внутрішньому ринку наявну в обігу іноземну валюту наявною товарною масою, українська держава, таким чином, бореться з інфляцією не у своїй, а у чужих країнах;
- втрачаються значні потенційні емісійні доходи від випуску державою національних грошей. Йдеться про втрату сеньйоражу — різниці між номінальною ціною грошей і витратами на їх виготовлення; окрім того, держава потрапляє у певну економічну залежність від країни — емітента іноземної валюти, яка використовується у внутрішньому грошовому обігу;
- провокується недовіра до української гривні, як валюти аутсайдера: частка заощаджень в іноземній валюті у загальних витратах і заощадженнях населення України зростає;
- утруднюється управління грошово-кредитною сферою з боку НБУ через ускладнення контролю за динамікою депозитів у іноземній валюті і масою готівкової іноземної валюти в обігу;
- наявність суттєвого рівня доларизації не стимулює зменшення обсягів тіньової економіки [6, 8]. Але ж існують й позитивні наслідки доларизації економіки:
- забезпечується гарантія збереження і зростання заощаджень населення завдяки твердості іноземної валюти;
- створюються умови для збільшення іноземних та вітчизняних інвестицій;
- стимулюється повернення раніше вивезеного за кордон національного капіталу.

## ВИСНОВКИ

Таким чином, здійснивши оцінку стану грошової маси в Україні, можна зробити наступні висновки:

- 1) грошова маса в Україні зростає — за останні 11 років обсяг грошової маси збільшився у 16 разів;
- 2) значна частка готівки на руках у населення пояснюється зниженням довіри населення до банківської системи внаслідок фінансової кризи, інфляційними очікуваннями, нерозвиненістю безготівкових розрахунків населення, високим рівнем тіньової економіки, низькими доходами

шою — іноземною валютою (переважно долари США), яка використовується у функціях обігу, платежу, нагромадження, міри вартості [6].

Для того, щоб кількісно визначити рівень доларизації в країні, використовують відповідні показники, наприклад, за методикою МВФ загальний рівень доларизації економіки визначають на основі відношення величини депозитів в іноземній валюті до грошової маси МЗ. Гранічне значення 30% [7].

Рівень доларизації вітчизняної економіки є достатньо високим. Україна відносить до тих країн, де поширена неофіційна доларизація. Українська гривня частково витісняється з внутрішнього ринку, а у виконанні функції грошей, поряд з нею бере участь долар США. Наведені у таблиці 6 показники свідчать, що доларизація підвищується у періоди нестабільності та прояву кризових явищ, що викликає недовіру населення до національної грошової одиниці (фінансова криза 2008 року).

Найбільшими стимулами до доларизації економіки України є: надмірна інфляція; потреба у надійному збереженні заощаджень; низь-

населення тощо. Але частка готівки у структурі грошової маси знижується і у 2012 році склала 27,69%;

3) частка готівки у обсязі депозитних грошей також має тенденцію до зниження. Це є позитивною динамікою і свідчить про збільшення заощаджень населення у банківських установах;

4) рівень монетизації економіки України є достатнім, але значно нижче чим у розвинених країнах світу;

5) значення показника швидкості обігу грошової маси знаходиться у межах норми, яка вважається достатньою, якщо кожна грошова одиниця обертається приблизно 2 рази за рік;

6) рівень доларизації вітчизняної економіки є достатньо високим (станом на початок 2012 року — 30,35%). Це пояснюється головним чином недовірою населення до національної грошової одиниці і бажанням зберігати вартість у стійкій валюті.

Взагалі, наведена оцінка грошової маси дає підстави стверджувати про позитивні тенденції у динаміці грошової маси в Україні.

#### **СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ**

1. Савлук М.І. Гроші та кредит: Підручник / За ред. М.І. Савлука; Київськ. нац. економ. ун-т. — К., 2001. — 604 с.

2. Круша П. Національна економіка: Підручник / За ред. проф., к.е.н. П. Круша. — К.: Каравела, 2008. — 416 с.

3. Міщенко С. Економіко-статистичний аналіз факторів монетизації економіки / С. Міщенко // Вісник НБУ. — 2012. — №1. — С. 31-33.

4. Медвідь Т.В. Рівень монетизації економіки як важливий індикатор ефективності передавального механізму монетарної політики / Т.В. Медвідь // Збірник наукових праць ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ». — 2008. — С.204-210.

5. Науменкова С. Основні тенденції розміщення грошової маси та їх вплив на формування грошово-кредитної політики Європи / С. Науменкова // Вісник НБУ. — 2006. — №1. — С.19-25.

6. Бочан В.І. Доларизація економіки України: причини і наслідки / В.І. Бочан // Матеріали першої міжнародної науково-практичної конференції «Якість економічного розвитку: глобальні та локальні аспекти» (24-25 мая 2007 г.). — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.confcontact.com/2007may/7\\_bo4an.php](http://www.confcontact.com/2007may/7_bo4an.php)

7. Рабушенко А. Дослідження рівня доларизації економіки України / А. Рабушенко, Д. Приймєнко // Матеріали XV студентської науково-практичної конференції «Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: погляд у майбутнє». — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/8295/>

8. Ковальчук Т.Т. Економічна безпека і політика: із досвіду професійного аналітика / Т.Т. Ковальчук. — К.: Т-во «Знання», 2004. — 638 с.

Стаття надійшла до редакції 17 грудня 2012 року