

T. Melnik, PhD in Economics, Associate Professor  
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

### INCOME (EARNINGS) INDEXATION OF ENTERPRISE EMPLOYEES: ACCOUNTING AND CONTROL

*The article defined income of employees subject to indexation considered method of calculating CPI for indexation features reflected in the accounting and reporting of amounts indexed income of employees, agents that carry out supervision and control of violation of labor laws regarding Ukraine of indexation, the types of businesses liable for violation of labor laws.*

*Keywords: indexation, minimal salary (minimum wage), living wage, enterprise, employee, income (earnings), salary (wage), index, consumer prices, control.*

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2015, 10(175): 40-45

УДК 336.71

JEL: E41; E51; E59

DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2015/175-10/7>

С. Міщенко, д-р екон. наук, доц.  
Університет банківської справи, Київ

## ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ПРОЦЕСУ МОНЕТИЗАЦІЇ ТА ЙОГО РОЛЬ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ ТА СТАБІЛЬНОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

*Досліджено економічну сутність процесу монетизації економіки, визначено основні показники, принципи управління, методи та інструменти впливу монетизації на стимулювання економічного зростання, охарактеризовано головні завдання управління процесом монетизації, його об'єкт і суб'єкт, види та основні передумови ефективного управління процесом монетизації вітчизняної економіки. Доведено, що зв'язок між рівнем монетизації та рівнем інфляції залежить від стадії монетарного та економічного циклу, а також запропоновано механізми підвищення рівня монетизації національної економіки.*

*Ключові слова: попит на гроші, пропозиція грошей, монетизація економіки, принципи монетизації, інфляція, економічне зростання, фінансова стабільність.*

**Постановка проблеми.** Процес монетизації є складним комплексним економічним явищем, пов'язаним із забезпеченням економіки країни грошима шляхом збалансування їх попиту та пропозиції на грошово-кредитному ринку. Його сутність полягає у наповненні та регулюванні каналів грошового обігу відповідно до потреб економіки країни.

У науковій літературі процес монетизації визначають як достатність випуску грошей для обігу товарів, процес насичення економіки грошима, макроекономічний показник, що характеризує рівень забезпеченості економіки грошима [1, сс. 286-287; 4, с. 268; 10, с. 158; 12, с. 17; 14, с. 20; 18, с. 5]. Монетизацію економіки розглядають як економічне явище, що характеризує забезпеченість процесів виробництва та обігу грошовою масою, необхідною для здійснення розрахунків і платежів, функціонування грошового ринку та всієї фінансової системи країни, а тому характеризують цей процес як складову грошово-кредитної політики [11, с. 268]. У зв'язку з цим існує нагальна необхідність більш глибокого вивчення сутності процесу монетизації економіки та його впливу на економічний розвиток.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У науковій літературі проблеми монетизації економіки активно досліджують В.Д. Базилевич, А.А. Гриценко, О.В. Дзюблюк, В.В. Іванов, Т.Т. Ковальчук, В.В. Крилова, І.О. Лютий, В.І. Міщенко, А.М. Мороз, С.В. Науменкова, Б.І. Соколов, М.І. Савлук, В.С. Стельмах та інші відомі науковці. Високо оцінюючи проведені дослідження, слід зазначити, що ціла низка питань щодо визначення сутності процесу монетизації економіки та її впливу на розвиток економіки ще залишаються не вирішеними. Це стосується, зокрема, прогнозування рівня монетизації економіки, визначення зв'язку між рівнем монетизації та рівнем інфляції, впливу стадій монетарного та економічного циклу на рівень монетизації національної економіки тощо.

**Мета статті** полягає у дослідженні економічної сутності процесу монетизації економіки, характеристик принципів управління, методів та інструментів впливу на стимулювання економічного зростання, а також у визначенні передумов ефективного управління проце-

сом монетизації вітчизняної економіки та в обґрунтуванні зв'язку між рівнем монетизації та рівнем інфляції залежно від стадій монетарного та економічного циклу.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** У вітчизняній практиці рівень монетизації економіки розраховують як частку від ділення обсягу грошової маси, що є в обороті на кінець року, до номінального річного обсягу ВВП. При цьому в якості обсягу грошової маси приймається грошовий агрегат М3 ("широкі гроші"), хоча в більшості країн для цих цілей використовують грошовий агрегат М2. Разом з тим для характеристики окремих аспектів процесу монетизації використовуються й інші показники, зокрема такі, що відображують насиченість економіки готівковими коштами, структуру грошових агрегатів, коефіцієнти мільтиплікування грошей тощо [6, 13, 16, 17].

Ґрунтуючись на теоретичному аналізі сучасних підходів до формування попиту та пропозиції грошей, слід визнати, що показник рівня монетизації економіки є оберненим до показника швидкості обігу грошей. Тому всі закономірності щодо впливу динаміки швидкості обігу грошей на їх попит і пропозицію будуть справедливими й для показника, що характеризує рівень монетизації економіки, але обернено пропорційно. Так, підвищення рівня монетизації може відбуватися внаслідок зростання попиту на гроші або їх пропозиції. При цьому, оскільки зниження процентних ставок сприяє зниженню швидкості обігу грошей, а їх підвищення – зростанню швидкості обігу грошей, то, відповідно, у першому випадку рівень монетизації буде підвищуватися, а в другому – знижуватися.

Зважаючи на те, що у сучасній економічній науці швидкість обігу грошей визначається як динамічний показник, тобто такий, що піддається прогнозуванню, то це буде справедливим і по відношенню до показника рівня монетизації. Практична реалізація такого підходу знаходить своє відображення в діяльності центральних банків у процесі прогнозування обсягів і динаміки грошових агрегатів і монетизації економіки шляхом використання коефіцієнта монетизації [1, 4, 8, 9, 15, 21].

Фактично до 2000-х років і в теорії, і на практиці економісти в процесі аналізу монетарної сфери продовжу-

вали оперувати саме показником швидкості обігу грошей. Однак уже в 1990-х роках у монетарній науці та практиці відбувається перехід до досліджень процесів монетизації та практичного використання в моделях показника рівня коефіцієнта монетизації [2, 3, 7, 19].

Таким чином, процес монетизації економіки можна охарактеризувати як сукупність пов'язаних між собою цілеспрямованих, послідовних, прогнозованих і передбачуваних дій центрального банку, фінансово-кредитних установ і держави у сфері регулювання грошового обігу з метою одержання результатів, які покликані забезпечити стабільність грошово-кредитного ринку, грошового обігу, фінансову стабільність і стійке економічне зростання.

Головними об'єктами управління процесом монетизації економіки слід вважати грошову базу, грошові агрегати, процентні ставки, нормативи резервування, рівень інфляції, валютний курс та обсяги державних запозичень. Суб'єктами управління є центральний банк, фінансово-кредитні установи та уряд в межах виконання ним антиінфляційної та боргової політики.

Відповідно до законодавства основні функції щодо організації та управління процесом монетизації покладено на центральний банк, який здійснює цей процес у тісній взаємодії з фінансово-кредитними установами та державною фінансовою системою відповідно до принципів організації побудови та функціонування грошової системи країни та реалізації грошово-кредитної політики.

Процес монетизації відображує забезпеченість економіки країни та платіжної системи різними видами грошей (готівка, "вузькі" гроші, "широкі" гроші тощо) та охоплює не лише монетизацію ВВП, а й монетизацію фінансового сектору на основі "створення" грошей банками завдяки дії ефекту мультиплікації, а також монетизацію фінансового ринку шляхом грошової підтримки та розвитку фіктивного капіталу [4, 5, 7, 9, 10, 11, 12, 14, 18].

Таким чином, крім попиту на гроші для обслуговування ВВП, існує попит для грошового забезпечення емісії акцій, випуску в обіг фінансових інструментів, відкладений попит населення, формування центральними банками міжнародних резервів за рахунок іноземної валюти тощо. Слід також мати на увазі, що ліквідність грошей, що використовуються для монетизації різних напрямів економічної та фінансової діяльності суб'єктів господарювання, та швидкість їх обігу буде різною [5, 9, 12, 18, 19, 20].

Таким чином, управління процесом монетизації економіки можна розглядати як систему заходів, здійснюваних центральним банком і фінансово-кредитними установами з метою забезпечення потреб економіки в грошах, стабільності національної грошової одиниці, надійного функціонування розрахункових механізмів і підтримки економічного зростання. Відповідно до такого визначення процесу монетизації під механізмом управління цим процесом слід розуміти сукупність способів, методів та інструментів впливу центрального банку на грошовий ринок шляхом використання інструментів і методів грошово-кредитної політики з метою забезпечення суб'єктів господарювання необхідним обсягом грошових коштів і платіжних інструментів та підтримки розвитку економіки (рис. 1).

Виходячи із сутності монетизації економіки, головними завданнями управління цим процесом, на наш погляд, повинні бути: 1) забезпечення збалансованості попиту та пропозиції грошей шляхом ефективного управління грошовою масою; 2) забезпечення стійкості грошово-кредитного ринку та стабільності національної

грошової одиниці; 3) сприяння динамічному розвитку національної економіки.

Ґрунтуючись на цих завданнях, можна визначити основні принципи управління процесом монетизації, до яких належать:

1. Послідовність і рівномірність – забезпечення адекватного виконання грошима своїх функцій у відтворювальному процесі.

2. Комплексність – реалізація системного підходу до формування обсягів, структури та динаміки грошової маси в обігу з врахуванням всіх факторів, методів та інструментів, що сприяють забезпеченню збалансованості попиту та пропозиції грошей.

3. Пропорційність і збалансованість – забезпечення необхідних пропорцій у зростанні грошової маси, ВВП та основних макроекономічних показників.

4. Достатність – збалансованість попиту та пропозиції грошей на всіх стадіях відтворювального процесу, достатність грошової маси, необхідної для обігу.

5. Безперервність – регулярність і безперервність забезпечення економічних суб'єктів грошовими коштами та платіжними інструментами.

6. Відтворюваність і повторюваність – періодична послідовність дій та операційних процедур суб'єктів процесу монетизації щодо забезпечення економіки грошима.

7. Прогнозованість – перспективне бачення основних проблем, пов'язаних із забезпеченням економіки грошима, та можливість своєчасного втручання в процес монетизації з метою вирішення цих проблем.

8. Стабільність – забезпечення стабільності національної грошової одиниці, грошового ринку та банківської системи в цілому.

9. Ефективність – сприяння підвищенню економічної активності та економічному зростанню.

10. Інституційна спроможність – самостійність і неупередженість дій центрального банку у грошово-кредитній сфері, а також спроможність банківської системи у сфері регулювання обсягів грошової маси в обігу.

11. Контрольованість – забезпечення контролю за обсягами емісії, рухом грошових коштів і станом платіжної дисципліни.

У науковій літературі часто зустрічається точка зору, відповідно до якої управління процесом монетизації економіки отожднюється з грошово-кредитною політикою [4, 13, 20]. На наш погляд, не дивлячись на те, що управління монетизацією здійснюється переважно на основі використання певної сукупності методів та інструментів грошово-кредитної політики, остання є лише окремою частиною загального процесу забезпечення економіки грошима. Взаємозв'язок процесу управління монетизацією та реалізації грошово-кредитної політики здійснюється на основі формування показників грошової бази та грошових агрегатів, а також розроблення відповідної валютної, процентної та антиінфляційної політики.

Основні функції щодо управління монетизацією економіки покладено на центральний банк. Однак, враховуючи той факт, що сучасні банківські системи є дворівневими, ефективне управління процесом монетизації неможливе без участі в ньому банків, а тому також є дворівневим. На рівні банків управління монетизацією здійснюється шляхом проведення ними власної кредитної та депозитної політики, які є основою "кредитно-депозитної емісії" грошей, тобто збільшення кількості грошей у обігу шляхом їх мультиплікування [4, 11, 14, 18, 19].

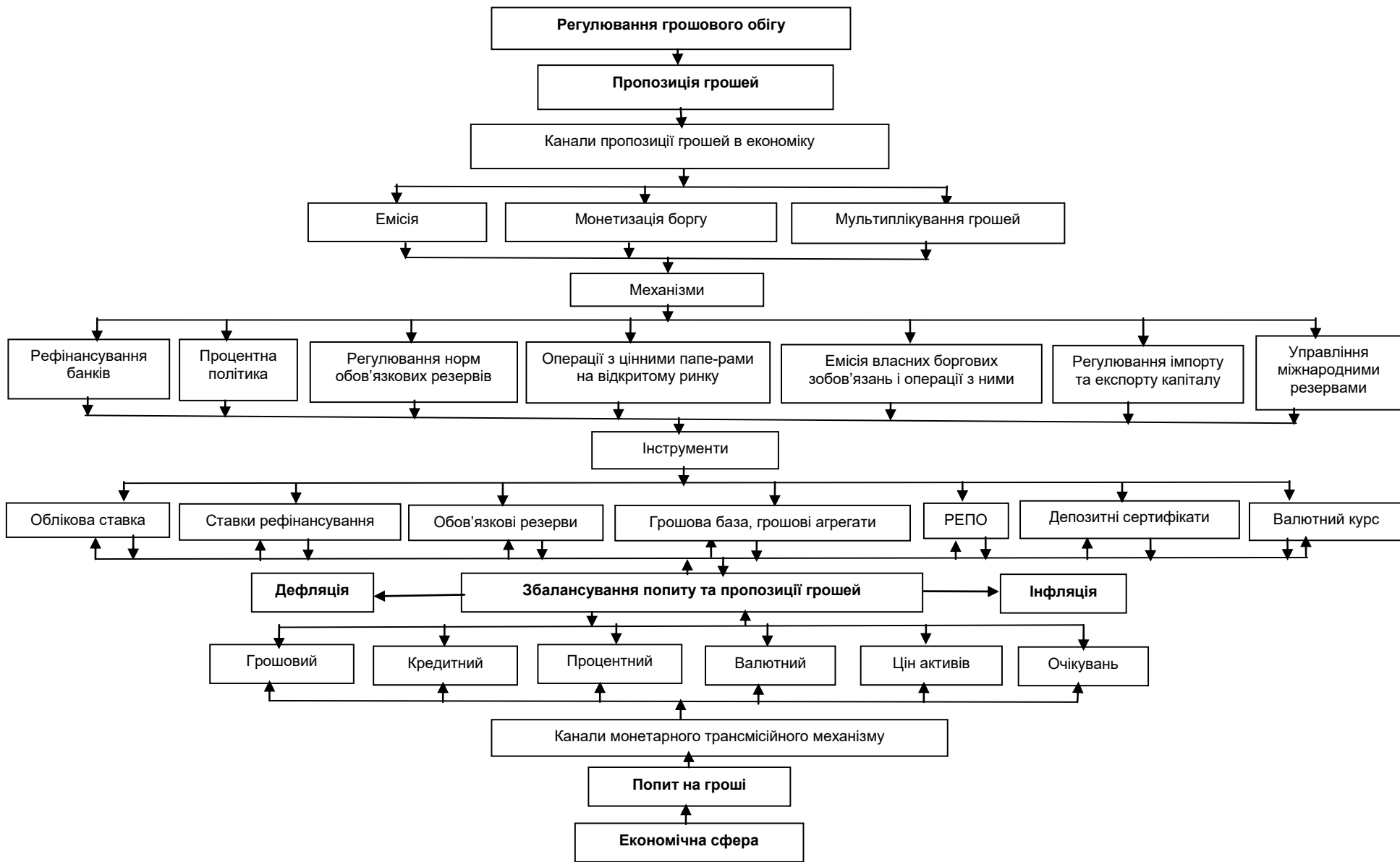


Рис.1. Схема управління процесом монетизації економіки

Таким чином, проведений аналіз дозволяє зробити висновок, що рівень монетизації слід розглядати як індикатор, що характеризує не лише рівень і стан розвитку грошової системи та грошового обігу, а й всієї економіки. Виходячи із такого визначення функцій і завдань процесу монетизації економіки, можна виділити кілька її видів:

- реальну та номінальну;
- готівкову та безготівкову;
- монетизацію державного боргу;
- монетизацію заощаджень населення;
- монетизацію на основі іноземної валюти, що використовується центральними банками для формування міжнародних резервів і економічними агентами як засіб накопичення;
- монетизацію, що здійснюється з метою підтримання ліквідності фінансового сектору;
- монетизацію на основі емісії фінансових інструментів, зокрема, боргових.

Враховуючи сучасний стан розвитку вітчизняної економіки та фінансову нестабільність, що виникла на грошовому ринку унаслідок фінансової кризи, а також необхідність постійного збалансування попиту та пропозиції грошей основними передумовами ефективного процесу монетизації вітчизняної економіки, на наш погляд, повинні бути:

- стабільна економічна та політична ситуація в країні;
- забезпечення стійкого економічного зростання;

- високий рівень розвитку ринкових відносин і використання ринкових механізмів регулювання економіки;
- розвинені фінансовий сектор і ринок капіталу та високий рівень розвитку фінансового посередництва і фінансової інфраструктури;

- стабільність банківської та фінансової систем;
- високий рівень довіри до банківської системи та центрального банку з боку суб'єктів господарювання;
- незалежність центрального банку, прозорість і адекватність його дій соціально-економічним умовам розвитку країни, а також відповідність грошово-кредитної політики, яку він розробляє та реалізує, стану грошово-кредитного ринку та фінансової системи держави

Керуючись загальними підходами щодо визначення факторів, які впливають на характер і динаміку процесу монетизації [22], до основних із них слід віднести зміну попиту та пропозиції грошей, динаміку реального ВВП, рівень цін в економіці, рівень розвитку фінансового сектору, характер та інтенсивність грошового обігу, а також довіру суб'єктів економіки до банківської системи, центрального банку та національної грошової одиниці.

Розрахунок рівня монетизації економіки України в 2000-2014 рр. та основних факторів, які його формують, дозволив виявити, що за цей період рівень монетизації економіки підвищився в 3,2328 рази, індекс реального ВВП збільшився на 50,54%, номінальний ВВП – в 9,2105 рази, обсяг грошової маси МЗ – в 29,8037 рази. При цьому рівень інфляції зріс у 3,6113 рази, а дефлятор ВВП – у 6,2358 рази (табл. 1).

Таблиця 1. Розрахунок рівня монетизації економіки України в 2000-2014 рр. та основних факторів, що його формують

Рік	Рівень монетизації економіки, %	Рівень інфляції, %	Темп зростання фізичного обсягу ВВП, % до попереднього року	Дефлятор ВВП, %	Темп зростання МЗ, %
2000	18,9	-	-	-	-
2001	22,4	106,1	109,2	109,9	142,1
2002	28,7	99,4	105,2	105,1	142,8
2003	35,5	108,2	109,6	108,0	146,4
2004	36,5	112,3	112,1	115,1	131,9
2005	44,0	110,3	102,7	124,5	154,4
2006	48,0	111,6	107,3	114,8	134,5
2007	55,0	116,6	107,9	122,7	151,7
2008	54,4	122,3	102,3	128,6	130,2
2009	53,3	112,3	85,5	113,0	94,5
2010	53,4	109,1	104,1	115,4	122,7
2011	50,8	104,6	105,5	114,2	114,7
2012	53,0	99,8	100,2	108,0	112,8
2013	59,7	100,5	100,0	104,3	117,6
2014	61,1	124,9	93,2	114,8	105,2
Індекси показників за період	3,2328	3,6113	1,5054	6,2358	29,8037

Джерело: розраховано авторами.

Якщо рівняння обміну виразити через індекси, то можна записати:

$$I_M I_V = I_P I_Y, \quad (1)$$

де  $I_M$  – індекс зростання показника грошової маси (МЗ);  $I_V$  – індекс швидкості обігу грошей ( $I_V = 1/I_{km}$ );  $I_P$  – індекс середніх цін;  $I_Y$  – індекс фізичного обсягу виробництва (реального ВВП);  $I_{km}$  – індекс коефіцієнта монетизації.

На основі теоретичних припущень слід розраховувати, що: 1) частка від ділення індексу грошової маси МЗ ( $I_M$ ) на індекс коефіцієнта монетизації ( $I_{km}$ ) буде дорівнювати індексу номінального ВВП; 2) добуток індексу реального ВВП ( $I_Y$ ) та індексу цін ( $I_P$ ), вираженого індексом дефлятора ВВП, дорівнюватиме  $I_M$ ; 3) добуток індексу реального ВВП ( $I_Y$ ) та індексу цін ( $I_P$ ), вираженого індексом інфляції, також буде дорівнювати  $I_M$ . Однак, як свідчать розрахунки, рівняння (1) буде тотожністю лише в першому та другому випадках.

Так, у першому випадку частка від ділення  $I_M$  на  $I_{km}$  фактично дорівнює індексу зростання номінального ВВП:  $29,8037 : 3,2328 = 9,2192 \approx 9,2105$ .

У другому випадку частка від ділення  $I_M$  на  $I_{km}$  теж майже співпадає із добутком індексу реального ВВП та індексу дефлятора ВВП:

$$1,5054 \times 6,2358 = 9,3874 \approx 9,2105.$$

Незначна розбіжність одержаних результатів із фактичним значенням індексу номінального ВВП (9,2105) обумовлена арифметичним округленням показників, за якими здійснено розрахунки.

У разі використання індексу реального ВВП та індексу інфляції їх добуток буде меншим, ніж індекс номінального ВВП:

$$1,5054 \times 3,6113 = 5,4365 < 9,2105.$$

Аналіз одержаних результатів дозволяє зробити наступні висновки. По-перше, між рівнем монетизації

та дефлятором ВВП існує чіткий обернено пропорційний зв'язок.

По-друге, зв'язок між коефіцієнтом монетизації та динамікою рівня інфляції є доволі складним, що ускладнює аналіз впливу рівня цін як на попит на гроші, так і на рівень, і на характер процесу монетизації економіки. В науковій літературі існує думка, що чим триваліший період високої інфляції та чим вищий її рівень, тим нижчим буде рівень монетизації [10, с. 269; 11, с. 127]. Однак, упродовж досліджуваного періоду визначити однозначну залежність було складно. Так, у 2000-2008 рр. зв'язок між цими показниками прослідковувався більш чітко: високим темпам зростання коефіцієнта монетизації відповідали відносно високі темпи річної інфляції. Однак, починаючи з 2009 р., цей зв'язок дуже важко виявити та охарактеризувати, що обумовлено наявністю на грошово-кредитному ринку значних диспропорцій, які виникли в результаті фінансової кризи. Тому можна припустити, що зв'язок між рівнем монетизації та рівнем інфляції залежить від стадій монетарного та економічного циклу.

По-третє, динаміка споживчої інфляції лише частково характеризує як динаміку попиту на гроші, так і динаміку їх пропозиції [22]. На відміну від дефлятора ВВП, показник споживчої інфляції, як індикатор рівня цін, у досліджуваному періоді описував приблизно 55-60% динаміки коефіцієнта монетизації, а решта його приросту характеризувалась іншими показниками. Тому можна вважати, що в Україні упродовж досліджуваного періоду близько половини емітованих центральним банком коштів було спрямовано на споживчий ринок. Такий висновок фактично підтверджується сучасними дослідженнями інших вчених [13, 14, 18, 19, 20].

По-четверте, індекс зростання коефіцієнта монетизації можна представити через індекси зміни окремих факторів наступним чином:

$$I_{km} = I_M / I_{НВВП} = I_M / (I_{ДЕФ} \times I_{РВВП}) \quad (2)$$

де  $I_{km}$  – індекс коефіцієнта монетизації;  $I_M$  – індекс зростання грошової маси (М3);  $I_{НВВП}$  – індекс зростання номінального ВВП;  $I_{ДЕФ}$  – індекс дефлятора ВВП;  $I_{РВВП}$  – індекс зростання реального ВВП.

Таким чином, результати емпіричних досліджень підтверджують теоретичні припущення щодо впливу окремих факторів на процес монетизації економіки та її динаміку. Разом з тим це дає підстави для продовження досліджень і проведення більш глибокого аналізу факто-

рів монетизації, зокрема більш детального з'ясування впливу на рівень монетизації інфляційних процесів.

З метою з'ясування впливу інфляційних процесів на рівень монетизації економіки, як приклад, розглянемо методику ФРС США щодо визначення індикативного показника рівня інфляції ( $P^*$ ), що враховував швидкість обігу грошей за агрегатом М2:

$$P^* = (M2 \times V2^*) / Y^* \quad (3)$$

де  $V2^*$  – довгострокове середнє значення показника швидкості обігу грошей, розраховане на основі агрегату М2; М2 – абсолютне значення агрегату М2 на кінець розрахункового періоду;  $Y^*$  – потенційний (за умови повної зайнятості) реальний ВВП.

Відповідно до цієї методики передбачається, що в довгостроковому періоді існує чіткий взаємозв'язок між грошовою масою та ВВП, а тому рівень цін можна прогнозувати на рівні  $P^*$ . Якщо  $P^* > P$ , то це означає, що відбувається зростання інфляції, в такому разі необхідне проведення більш жорсткої монетарної політики, а в разі, коли  $P^* < P$ , потрібна реалізація стимулюючої політики.

З метою апробації цієї методики для умов України у формулу (3) було внесено деякі зміни. Так, згідно з існуючою в Україні практикою було використано показник грошового агрегату М3. З цих же причин замість показника ВВП використано показник ВВП. Крім того, показник  $V2^*$  було замінено на  $Km^*$  ( $Km^* = 1 / V3^*$ ) – коефіцієнт рівня монетизації економіки. Тоді формула (3) матиме такий вигляд:

$$P^* = M3 / (Y^* \times Km^*) \quad (4)$$

де  $Km^*$  – коефіцієнт рівня монетизації економіки;  $V3^*$  – середнє значення показника швидкості обігу грошей у 2000-2014 рр., розраховане на основі агрегату М3; М3 – абсолютне значення агрегату М3 на кінець відповідного року;  $Y^*$  – потенційний обсяг реального ВВП на кінець року, розрахований, виходячи із номінального значення ВВП у попередньому році та середнього значення приросту реального ВВП у 2000-2014 рр.

Відповідно до проведеного аналізу, середнє фактичне значення коефіцієнта рівня монетизації ( $Km^*$ ) в 2005-2014 рр. становить 0,4787, а розрахункова швидкість обігу грошей ( $V3^*$ ), відповідно, – 2,0890. Для розрахунку показника  $Y^*$  прийнято середнє значення приросту реального ВВП в 2005-2014 рр., яке становить 5% на рік (табл. 2).

Таблиця 2. Розрахунок індикативного показника рівня інфляції  $P^*$  за методикою ФРС США в Україні в 2005-2014 рр.

Рік	Грошовий агрегат М3, млрд. грн.	Номінальний ВВП, млрд. грн., (Y)	Потенційний ВВП, млрд. грн., (Y*)	Фактичний рівень інфляції, коефіцієнт, (P)	Розрахунковий рівень інфляції, (P*)	Відхилення розрахункового рівня інфляції від фактичного, (P* – P)
2005	194,1	441,5	362,4	1,103	1,119	0,016
2006	261,1	544,1	463,6	1,116	1,176	0,060
2007	396,2	720,7	571,3	1,166	1,448	0,282
2008	515,7	948,1	756,7	1,223	1,424	0,201
2009	487,3	913,3	995,5	1,123	1,023	- 0,100
2010	597,9	1120,6	959,0	1,091	1,302	0,211
2011	685,5	1349,2	1176,6	1,046	1,217	0,171
2012	773,2	1459,1	1416,7	0,998	1,140	0,142
2013	909,0	1522,7	1532,1	1,005	1,239	0,234
2014	956,7	1566,7	1598,8	1,249	1,250	0,001

Джерело: розраховано авторами за даними НБУ

Аналіз результатів розрахунків потенційного рівня інфляції, проведених за формулою (4), свідчить, що в 2005–2014 рр. в Україні, за винятком 2009 р., спостерігалась ситуація, коли розрахунковий рівень інфляції перевищував фактичний рівень, тобто спостерігалась нерівність:  $P^* > P$ . Це означає, що у досліджуваному періоді

Національний банк України недооцінював інфляційний потенціал ("навіс") в економіці, а грошово-кредитна політика була достатньо м'якою, особливо в 2007-2008 рр. Як не дивно, але в кризовому 2009 р. фактичний рівень інфляції перевищував розрахункове значення, що може свідчити про наявність надлишку грошової ліквідності, в

результаті чого відбулося зменшення грошової маси М3, тобто вилучення грошей із обігу на 5,5%.

Особливістю інфляційних процесів у 2014 р. було те, що розрахунковий рівень інфляції, хоча й був доволі високим, дорівнював фактичному її значенню. І хоча приріст грошової маси М3 в 2014 р. порівняно з 2013 р. складав усього лише 5,2%, зростання рівня монетизації відбулося саме за рахунок стрімкого підвищення рівня інфляції та спад виробництва, що свідчить про виникнення значних диспропорцій на вітчизняному грошово-кредитному ринку (табл. 2).

Проведений аналіз також дозволив виявити, що значення показника  $(P^* - P)$  вказує на ступінь нарощення інфляційних тенденцій в економіці. Чим вища різниця між розрахунковим  $(P^*)$  і фактичним  $(P)$  рівнем інфляції, тим більш жорстко повинна бути грошово-кредитна політика і, навпаки, як це спостерігалось у 2009 р. Таким чином, додатна різниця між зазначеними показниками свідчить про нестачу ліквідності (дефіцит грошей) в економіці, а від'ємна – про її надлишок, що є сигналом для корекції грошово-кредитної політики у відповідному напрямі.

Використання показника  $P^*$  як орієнтиру для монетарної політики дозволяє одержати задовільні результати і для аналізу процесу монетизації економіки України.

#### Висновки за результатами дослідження.

Проведене дослідження дозволяє зробити висновок, що в сучасних умовах процес монетизації економіки ґрунтується на теорії попиту та пропозиції грошей, а забезпечення ефективного управління ним є важливою складовою механізму реалізації грошово-кредитної політики, підтримки соціально-економічного розвитку та економічного зростання країни. У процесі дослідження визначено принципи та головні завдання управління процесом монетизації, до яких віднесено забезпечення збалансованості попиту та пропозиції грошей шляхом ефективного управління грошовою масою, забезпечення стабільності грошово-кредитного ринку та національної грошової одиниці, а також сприяння стійкому розвитку національної економіки. Також доведено, що зв'язок між рівнем монетизації та рівнем інфляції залежить від стадій монетарного та економічного циклу.

#### Список використаної літератури

1. Банківська енциклопедія / С.Г. Арбузов та ін. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України: Знання, 2011. – 504 с.
2. Банківська система України на шляху євроінтеграції: монографія / авт. кол.; за ред. С.А. Буковинського / В.І. Мищенко, В.В. Крилова, С.В. Науменкова, М.В. Ніконова. – К.: Національний банк України. ЦНД, УБС НБУ, 2015. – 496 с.

С.В. Мищенко, д-р экон. наук, доц.  
 Университет банковского дела, Киев, Украина

### ЕКОНОМІЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ ПРОЦЕССА МОНЕТИЗАЦИИ И ЕГО РОЛЬ

#### В ОБЕСПЕЧЕНИИ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ И СТАБИЛЬНОСТИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

*Исследована экономическая сущность процесса монетизации экономики, определены основные показатели, принципы управления, методы и инструменты влияния монетизации на стимулирование экономического роста, охарактеризованы главные задачи управления процессом монетизации, его объект и субъект, виды и основные предпосылки эффективного управления процессом монетизации отечественной экономики. Обосновано, что взаимосвязь между уровнем монетизации и уровнем инфляции зависит от стадий монетарного и экономического цикла, предложены механизмы повышения уровня монетизации национальной экономики.*

*Ключевые слова: спрос на деньги, предложение денег, монетизация экономики, принципы монетизации, инфляция, экономический рост, финансовая стабильность.*

S. Mishchenko, Doctor of Sciences (Economics), Associate Professor  
 University of Banking, Kyiv, Ukraine

### THE ECONOMIC ESSENCE OF THE PROCESS OF MONETIZATION AND ITS ROLE IN ENSURING ECONOMIC DEVELOPMENT AND STABILITY OF THE FINANCIAL SYSTEM

*In the article it is researched the economic essence of the process of monetization of the economy, defined key indicators, principles of management, methods and tools of the impact of monetization on stimulation the economic growth, outlined the main tasks of the process of monetization, its object and subject, aspects and the basic preconditions of effective management of the process of monetization of the domestic economy. It is proved that the relationship between the level of monetization and inflation depends on the stage of monetary and economic cycles, the mechanisms of the increase in the level of monetization of the national economy were suggested.*

*Keywords: demand for money, supply of money, the monetization of the economy, principles of monetization, inflation, economic growth, financial stability.*

3. Гнучкий режим курсоутворення: етапи запровадження та можливі наслідки для економічного розвитку України / В.І. Мищенко, І.А. Нідзельська, А.П. Кулінець. – К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2010. – 124 с.

4. Деньги, кредит, банки / В.В. Иванов [и др.] ; под ред. В.В. Иванова, Б.И. Соколова. – М.: Издательство Юрайт, 2015. – 371 с.

5. Мищенко В.І. Організація ф'ючерсного валютного ринку / В.І. Мищенко, С.В. Науменкова // Фінанси України. – 1998. – № 10. – С.60-69.

6. Мищенко В. Монетарний трансмісійний механізм в Україні / В.І. Мищенко, А. Сомик // Вісник НБУ. – 2007. – №7. – С.24-27.

7. Мищенко В.І. Взаємодія органів державного управління як фактор подолання фінансової кризи // В.І. Мищенко, Р.С. Лисенко // Фінанси України. – 2009. – №1. – С.50-57.

8. Мищенко В. Інституційні засади державної підтримки банківського сектору в період кризи / В.І. Мищенко, С. Шульга // Вісник НБУ. – 2009. – №8. – С.12-21.

9. Мищенко С.В. Новые тенденции в монетарной политике и регулировании финансовых систем / С.В. Мищенко // Финансы и кредит. – 2010. – №40 (424). – С.23-29.

10. Мищенко С.В. Современные проблемы теории денег и денежного обращения / С.В. Мищенко. – К.: ЦНИ НБУ, УБД, 2011. – 230 с.

11. Мищенко С.В. Проблемы устойчивости денежного обращения / С.В. Мищенко. [Текст] : [монография]. – М.: Новое знание, 2014. – 399 с.

12. Мищенко С.В. Влияние уровня монетизации экономики на динамику денежной массы / С.В. Мищенко // Экономика и банки. – 2014. – №1 – С.16-24.

13. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / За ред. В.С. Стельмаха. – К.: Національний банк України. ЦНД, УБС НБУ, 2009. – 404 с.

14. Науменкова С. Основні тенденції розміщення грошової маси та їх вплив на формування грошово-кредитної політики / С. Науменкова // Вісник Національного банку України. – 2006. – №1. – С.19-26.

15. Науменкова С.В. Нові тенденції в монетарній політиці та діяльності центральних банків у посткризовий період / С.В. Науменкова, С.В. Мищенко // Банківська справа. – 2011. – №5. – С.12-29.

16. Науменкова С.В. Особливості формування сучасної моделі фінансової системи / С.В. Науменкова, С.В. Мищенко // Вісник НБУ. – 2006. – №11. – С.26-31.

17. Науменкова С.В. Нові тенденції в механізмі регулювання фінансового сектору / С.В. Науменкова // Вісник НБУ. – 2011. – №12. – С.4-11.

18. Науменкова С.В. Проблемы сбалансированности денежного рынка Украины / С.В. Науменкова. – К.: Наукова думка, 1997. – 55 с.

19. Науменкова С.В. Влияние денежно-кредитной политики Центрального банка на стимулирование экономического роста / С.В. Науменкова, В.И. Мищенко // Проблемы современной экономики. – 2015. – №2(54). – С.168-174.

20. Стельмах В.С. Ліквідність банку: окремі аспекти управління та світовий досвід регулювання і нагляду / В.С. Стельмах, В.І. Мищенко, В.В. Крилова. – К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2008. – 287 с.

21. Соколов Б.И. Роль платежных систем в обеспечении устойчивого развития национальной экономики / Б.И. Соколов, С.В. Мищенко // Проблемы современной экономики. – 2015. – №2(54). – С.163-168.

22. Friedman M. The role of monetary policy: Presidential address to the American Economic Association / M. Friedman // American Economic Review. – 1968. – № 58 (1). – P.1-17.

23. Clark G. L. Money Flows Like Mercury: the Geography of Global Finance, *Geografiska Annale: Series B, Human Geography*, Vol. 87, Issue 2, pp. 99–112. DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/j.0435-3684.2005.00185.x>

Надійшла до редколегії 01.10.15