

УДК 336.74-026.21-048.34(477)

DOI <https://doi.org/10.32851/2708-0366/2020.4.20>**Пріхно І.М.**

доктор економічних наук, доцент,
Черкаський державний технологічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2922-5548>

Частоколенко І.П.

кандидат фізико-математичних наук, доцент,
Черкаський інститут пожежної безпеки імені Героїв Чорнобиля
Національного університету цивільного захисту України

Марченко А.П.

викладач,
Черкаський інститут пожежної безпеки імені Героїв Чорнобиля
Національного університету цивільного захисту України

Prikhno Iryna

Cherkasy State Technological University

Chastokolenko Ihor

Cherkasy Institute of Fire Safety named after the Heroes of Chernobyl
National University of Civil Defense of Ukraine

Marchenko Artem

Cherkasy Institute of Fire Safety named after the Heroes of Chernobyl
National University of Civil Defense of Ukraine

НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ОБСЯГУ І СТРУКТУРИ ГРОШОВОЇ МАСИ В УКРАЇНІ

DIRECTIONS OF OPTIMIZATION OF THE SIZE AND STRUCTURE OF MONEY SUPPLY IN UKRAINE

У статті подано тлумачення терміна «грошова маса» і з'ясовано, що вимірювання грошової маси здійснюється за допомогою грошових агрегатів, яких в Україні налічується чотири (M_0 , M_1 , M_2 , M_3). Окреслено зміст та основні характеристики грошових агрегатів, здійснено їх порівняння. Проаналізовано динаміку зміни грошових агрегатів в Україні протягом останніх років в абсолютному вираженні, а також досліджено питому вагу грошових агрегатів у загальній грошовій масі. Проаналізовано рівень монетизації економіки України на основі розрахунку співвідношення грошового агрегату M_0 та ВВП і співвідношення грошового агрегату M_2 та ВВП. Отримано результати дослідження грошової маси, грошових агрегатів та показників, що свідчать про рівень монетизації економіки, зіставлено їх із нормативними значеннями, на основі чого зроблено висновки щодо тенденцій, притаманних сучасній грошово-кредитній системі України. Запропоновано основні напрями оптимізації обсягу й структури грошової маси в Україні.

Ключові слова: грошова маса, грошові агрегати, монетизація економіки, структура грошової маси, грошово-кредитна система.

В статье предоставлено толкование термина «денежная масса» и выяснено, что измерение денежной массы осуществляется с помощью денежных агрегатов, которых в Украине насчитывается четыре (M_0 , M_1 , M_2 , M_3). Обозначены содержание и основные характеристики денежных агрегатов, осуществлено их сравнение. Проанализирована динамика изменения денежных агрегатов в Украине в течение последних лет в абсолютном выражении, а также исследован удельный вес денежных агрегатов в общей денежной массе. Проанализирован уровень монетизации экономики Украины на основе расчета соотношения денежного агрегата M_0 и ВВП и соотношения денежного агрегата M_2 и ВВП. Получены результаты исследования денежной массы, денежных агрегатов и показателей, которые свидетельствуют об уровне монетизации экономики, сопоставлены

они с нормативными значениями, на основе чего сделаны выводы о тенденциях, присущих современной денежно-кредитной системе Украины. Предложены основные направления оптимизации объема и структуры денежной массы в Украине.

Ключевые слова: денежная масса, денежные агрегаты, монетизация экономики, структура денежной массы, денежно-кредитная система.

The article proves the relevance of the study of the composition and structure of the money supply and its optimization and rationalization, as the current state of the money supply in Ukraine is characterized by a number of problems, the solution of which is important to strengthen the money market in Ukraine and abroad. The purpose of the study is determined, which is a thorough analysis of the money supply in Ukraine in terms of changes in monetary aggregates and identify areas for optimizing the composition and structure of the money supply. To achieve this goal, the following research methods were used: the method of generalization and systematization – to clarify the essence of the money supply and monetary aggregates; methods of analysis and synthesis, economic-statistical and graphical methods – to study the dynamics of the composition and structure of the money supply, as well as the coefficients of monetization; expert-analytical – to substantiate the areas of optimization of the volume and structure of the money supply in Ukraine. An interpretation of the term “money supply” is given and it is found out that the measurement of money supply is carried out with the help of monetary aggregates, of which there are four in Ukraine (M0, M1, M2, M3). The content and main characteristics of monetary aggregates are outlined, compared, and it is found that each subsequent monetary aggregate has less liquidity than the previous one. The dynamics of changes in monetary aggregates in Ukraine in recent years in absolute terms is analyzed, and the share of monetary aggregates in the total money supply is studied. The level of monetization of the Ukrainian economy is analyzed on the basis of calculating the ratio of the monetary aggregate M0 to GDP and the ratio of the monetary aggregate M2 to GDP. The results of the study of money supply, monetary aggregates and indicators that indicate the level of monetization of the economy, compared with the normative values, based on which conclusions are drawn about the trends inherent in the modern monetary system of Ukraine. It is concluded that there are both positive and negative trends in the impact of money supply on the development of Ukraine’s economy. The main directions of optimization of the volume and structure of the money supply in Ukraine are proposed, the implementation of which will have a positive impact on the stabilization of the monetary system in the country and will increase the level of economic development of the state.

Key words: money supply, monetary aggregates, monetization of economy, structure of money supply, monetary system.

Постановка проблеми. Стабільність функціонування грошового ринку забезпечується здійсненням ефективної та обґрунтованої грошово-кредитної політики. Одним з об’єктів, який регулюється за допомогою інструментів грошово-кредитної політики, є грошова маса. Цей показник є чутливим до навіть незначних змін на грошовому ринку, в результаті чого змінюються обсяг, склад і структура грошової маси, що має суттєвий вплив на такі показники, як швидкість обігу грошей, формування платоспроможного попиту, формування ресурсної бази банків і небанківських фінансово-кредитних установ, ринкова кон’юнктура.

З огляду на нестабільність вітчизняного грошового ринку, що спричинена глибокою економічною кризою в Україні та проявляється у формі розбалансування грошової маси й дестабілізації національної грошової одиниці, необхідним є визначення напрямів грошово-кредитної політики, спрямованих на подолання дисбалансів на грошовому ринку та оптимізацію обсягу й структури грошової маси в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням регулювання грошової маси в Україні присвячена значна кількість публікацій у вітчизняних та зарубіжних виданнях, у яких йдеться про сутність грошової маси, її склад, аналіз грошової маси та основних показників грошового ринку, виявлення чинників впливу на грошову масу тощо. До найбільш значимих слід віднести праці таких науковців, як О. Божанова, В. Варцаба, А. Гальчинський, В. Геєць, О. Гудзовата, А. Гриценко, Т. Васильців, О. Дзюблук, М. Єрмошенко, Ю. Краснянська, В. Лагутін, О. Марченко, В. Міщенко, Н. Мос-

товенко, В. Огородник, О. Омельченко, О. Рац, М. Савлук, В. Стельмах, М. Швайко, О. Шишкіна, А. Чухно, С. Шумська, П. Юхименко.

Проте сучасний стан функціонування грошової маси в Україні характеризується наявністю низки проблем, вирішення яких є надзвичайно актуальним для зміцнення позицій грошового ринку як в Україні, так і за кордоном, що потребує продовження досліджень складу й структури грошової маси, а також її оптимізації і раціоналізації.

Формулювання цілей статті. Метою дослідження є ґрунтовний аналіз грошової маси в Україні у розрізі зміни грошових агрегатів протягом 2015–2019 рр. та виявлення напрямів оптимізації складу й структури грошової маси.

Виклад основного матеріалу. Будь-яке дослідження необхідно починати зі з'ясування сутності досліджуваного поняття. Тлумачення економічного терміна «грошова маса» не вимагає дискусій, оскільки є досить усталеним і трактується у наукових працях більшості вітчизняних науковців як «сукупність запасів грошей, випущених в обіг, у всіх їх формах, які перебувають у розпорядженні суб'єктів ринку в даний момент часу» [1, с. 172; 2, с. 33–34].

Проте є інше розуміння цього поняття. Так, О. Шишкіна погоджується з вищевказаним визначенням, але доповнює його таким тлумаченням: грошова маса – це «сукупність споживчих, платіжних і нагромаджених коштів, що обслуговує економічні зв'язки і належить фізичним, юридичним особам та державі» [2, с. 33–34].

Зауважимо, що фактично вся наявна в обігу грошова маса є пропозицією грошей у державі.

Вимірювання грошової маси, яка перебуває в обігу, здійснюється за допомогою грошових агрегатів, під якими розуміються кількісні показники грошової маси, що характеризують певний набір її елементів залежно від видів грошей та ступеня їх ліквідності [1, с. 172].

В Україні Національним банком України визначено й використовується в практичній діяльності чотири грошових агрегати, які називаються М0, М1, М2, М3 (табл. 1).

Таблиця 1

Види та основні характеристики грошових агрегатів в Україні

Вид грошового агрегату	Зміст та основні характеристики грошового агрегату
Грошовий агрегат М0	Відображає масу готівки, яка перебуває в обігу поза банківською системою (банкноти та монети на руках у фізичних осіб і в касах юридичних осіб). Готівкові гроші в касах банків до складу цього агрегату не входять.
Грошовий агрегат М1	Включає агрегат М0 та переказні депозити в національній валюті (фінансові активи, що за першою вимогою власника можуть бути обміняні на готівкові кошти за номіналом та безпосередньо використані для здійснення платежу) – це гроші, які перебувають в обігу поза банками, та кошти, які знаходяться на поточних рахунках у національній валюті (депозити до запитання).
Грошовий агрегат М2	Включає агрегат М1, переказні кошти в іноземній валюті (кошти в іноземній валюті, що за першою вимогою можуть бути обмінені на готівкові – депозити в іноземній валюті) та інші кошти (непереказні кошти до запитання, строкові кошти та кошти за іменними ощадними (депозитними) сертифікатами, емітованими банками).
Грошовий агрегат М3	Включає агрегат М2 та цінні папери власного боргу банків (грошові активи у вигляді банківських векселів, депозитних сертифікатів, облігацій, казначейських зобов'язань тощо, крім акцій), а також кошти клієнтів, що перебувають у довірчому управлінні банків.

Джерело: складено авторами на основі [1; 2]

Порівнюючи грошові агрегати, вважаємо доцільним відзначити такі основні моменти: по-перше, кожний наступний грошовий агрегат містить попередній агрегат, тобто збільшується на величину попереднього грошового агрегату; по-друге, всі грошові агрегати мають різну ліквідність, тобто здатність до швидкого обертання, при цьому найвищу ліквідність має грошовий агрегат M0, грошовий агрегат M1 має дещо меншу ліквідність порівняно з агрегатом M0, але також є високоліквідним, оскільки грошовий обіг готівки здійснюється через банки; ліквідність грошового агрегату M2 значно нижча порівняно з агрегатом M1, оскільки до складу агрегату M2 входять елементи, пов'язані з нагромадженням; найнижчою є ліквідність грошового агрегату M3, оскільки цей агрегат для введення в обіг вимагає попереднього попередження банків, що, відповідно, потребує певного періоду часу.

Доцільно відзначити, що структуризація грошової маси за агрегатним принципом розпочалася в Україні у 1993 р. і триває досі. Розрахунок грошових агрегатів в Україні здійснюється за методологією Міжнародного Валютного Фонду і регулярно оприлюднюється на сайтах НБУ й Державної служби статистики України.

Як свідчить виконаний аналіз зміни обсягу грошової маси (за грошовим агрегатом M3) в Україні, спостерігається тенденція до зростання досліджуваного показника з 994,1 млрд. грн. у 2015 р. до 1 438,3 млрд. грн. у 2019 р., тобто на 444,2 млрд. грн. (або на 44,7%). Щорічний темп зростання грошової маси характеризується рівномірністю і становив в середньому приріст на 11,2% (рис. 1).

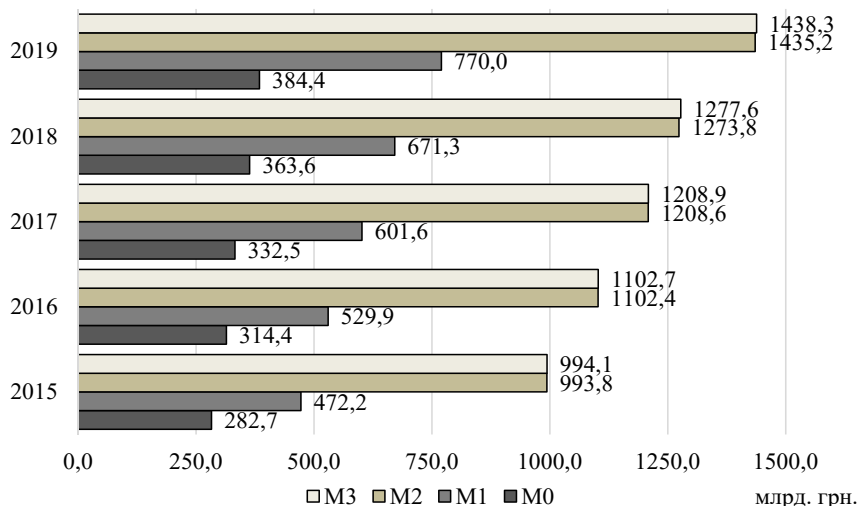


Рис. 1. Динаміка зміни грошових агрегатів в Україні у 2015–2019 рр.

Примітка: дані наведені на кінець року

Джерело: складено авторами на основі джерела [3, с. 215]

Тенденція зміни грошового агрегату M2 аналогічна до зміни грошового агрегату M3, що пов'язано з максимальною наближеністю грошового агрегату M2 до загальної грошової маси в країні. Так, грошовий агрегат M2 збільшився з 993,8 млрд. грн. у 2015 р. до 1 435,2 млрд. грн. у 2019 р., тобто на 441,4 млрд. грн. (на 44,4%) (рис. 1). Грошовому агрегату M2 належить понад 99% у загальній грошовій масі (рис. 2), а це означає, що цінні папери власного боргу банків та кошти клієнтів, що перебувають у довірчому управлінні банків, в Україні практично не використовуються і становлять лише 0,03–0,3% від усієї грошової маси.

Окремої уваги заслуговує аналіз грошового агрегату М0, оскільки цей агрегат дає уявлення про стан готівкового обігу в країні. Так, грошова маса за грошовим агрегатом М0 (або готівка) протягом досліджуваного періоду збільшилася з 282,7 млрд. грн. у 2015 р. до 384,4 млрд. грн. у 2019 р., тобто на 101,7 млрд. грн. (на 36,0%), що відображено на рис. 1. Натомість питома вага грошового агрегату М0 зменшилась у загальній грошовій масі з 28,44% до 26,72% відповідно, тобто на 1,72 відсоткових пункти (рис. 2).

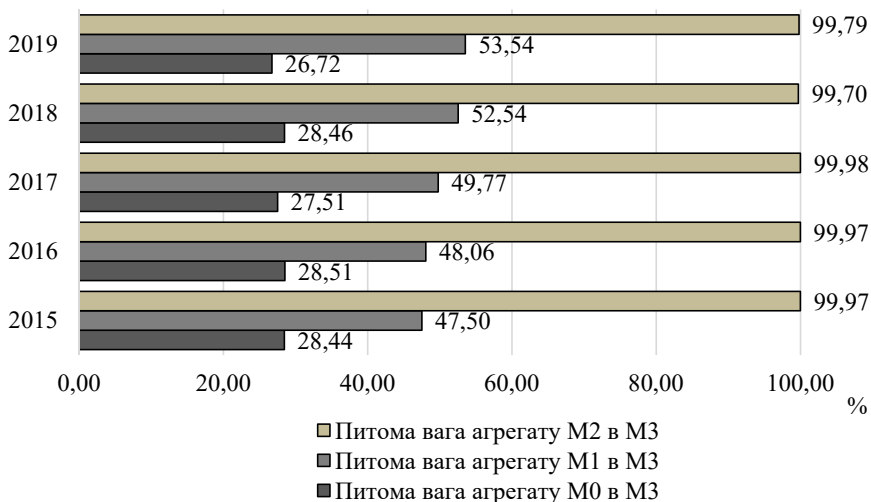


Рис. 2. Питома вага грошових агрегатів у загальній грошовій масі в Україні у 2015–2019 рр.

Примітка: дані наведені на кінець року

Джерело: складено авторами на основі джерела [3, с. 215]

Зауважимо, що оптимальною вважається питома вага готівки в загальній грошовій масі на рівні 7% [4, с. 21]. В Україні реальний обсяг готівки перевищує оптимальне значення майже в 4 рази. Таку ситуацію можна пояснити наданням переваги традиційним способам розрахунків та заощаджень, що є наслідком небажання частини населення переводити свої грошові кошти в безготівкову форму (це стосується і поточних розрахунків у магазинах, і заощаджень). Причинами такого «небажання» є недовіра до банківської системи; небажання використовувати нові, більш прогресивні форми розрахунків та заощаджень через невміння, незнання, відсутність стимулів до освоєння новітніх технологій, а також через брак часу, необхідний для освоєння нових платіжних засобів.

Аналіз грошового агрегату М1 дає можливість зробити висновок про наявність грошової маси, яка забезпечує розвиток економіки країни. Згідно з наведеною на рис. 1 динамікою можна констатувати загальне зростання грошового агрегату М1 з 472,2 млрд. грн. у 2015 р. до 770,0 млрд. грн. у 2019 р., тобто на 297,8 млрд. грн. (на 63,1%). Питома вага грошового агрегату М1 зростає із 47,50% у 2015 р. до 53,54% у 2019 р., тобто на 6,04 відсоткових пунктів (рис. 2). Така динаміка є позитивною, адже свідчить про збільшення частки грошових коштів, які знаходяться на поточних рахунках у банках у національній валюті, з 19,06% у 2015 р. до 26,82% у 2019 р., тобто на 7,76 відсоткових пункти. Зауважимо, що зростання коштів на поточних рахунках є позитивним сигналом для бізнесу, оскільки свідчить про зростання кредитного ресурсу.

Під час дослідження грошової маси також розраховують її питому вагу у ВВП (таке співвідношення відоме як коефіцієнт монетизації економіки). У табл. 2 наведено розрахунок співвідношення грошового агрегату М0 та ВВП і співвідношення грошового агрегату М2 та ВВП.

Показник співвідношення грошового агрегату М0 до ВВП свідчить про рівень безпеки функціонування грошового ринку. Згідно з нормативом, частка грошового агрегату М0 у ВВП має становити не більше 4% [4, с. 21].

Таблиця 2

Аналіз рівня монетизації економіки України у 2015–2019 рр.

Рік	Грошовий агрегат М0, млрд. грн.	Грошовий агрегат М2, млрд. грн.	ВВП, млрд. грн.	М0/ВВП, %	М2/ВВП, %
2015	282,7	993,8	1988,5	14,2	50,0
2016	314,4	1102,4	2385,4	13,2	46,2
2017	332,5	1208,6	2983,9	11,1	40,5
2018	363,6	1273,8	3560,6	10,2	35,8
2019	384,4	1435,2	3974,6	9,7	36,1

Джерело: розраховано й складено авторами на основі джерел [3, с. 215; 5]

Згідно з виконаними розрахунками, які наведені в табл. 2, в Україні питома вага готівки (грошовий агрегат М0) у ВВП значно перевищує нормативне значення. Проте слід відзначити наявність позитивної динаміки до зменшення цього показника: з 14,2% у 2015 р. до 9,7% у 2019 р., тобто на 4,5 відсоткових пункти.

Значення коефіцієнта монетизації свідчить про ступінь забезпеченості економіки грошовими коштами, що дає змогу здійснювати контроль за зростанням грошової маси та вчасно реагувати на її надмірне збільшення за недостатньої товарної пропозиції. Нормативним значенням коефіцієнта монетизації вважається 70–80% [4, с. 21]. В Україні питома вага грошового агрегату М2 у ВВП є значно нижчою, до того ж має тенденцію до суттєвого зниження, а саме з 50,0% у 2015 р. до 36,1% у 2019 р., тобто на 13,9 відсоткових пункти.

На основі виконаного аналізу грошової маси та висновків, опублікованих у наукових працях вітчизняних науковців [6; 7; 8], виявлено такі характерні тенденції в сучасній грошово-кредитній системі України:

- високий рівень готівки у структурі грошової маси, що сприяє відтоку коштів з депозитних рахунків банківських установ та ускладнює процес ефективного використання інструментів грошово-кредитної політики, проте спостерігається тенденція до зниження питомої ваги готівки у загальній грошовій масі, що, безперечно, є позитивним для грошової системи країни;
- відсутність суттєвої різниці в обсягах агрегатів М2 та М3, що свідчить про те, що функція грошей як засіб нагромадження виконується не повною мірою;
- низький рівень монетизації економіки України, що свідчить про низький ступінь довіри суб'єктів господарювання до національної грошової одиниці і, відповідно, низький попит на реальні гроші;
- порушення пропорцій в оптимальному розподілі грошової маси, що заважає здійсненню ефективного контролю над грошовими агрегатами та проведенню раціональної і дієвої грошово-кредитної політики.

Враховуючи отримані результати дослідження та дослідивши думки науковців щодо удосконалення грошово-кредитної системи [8; 9; 10], вважаємо, що основними напрямками оптимізації обсягу й структури грошової маси в Україні є такі:

1) здійснення політики інфляційного таргетування, що сприятиме підвищенню рівня економічного розвитку за низького рівня інфляції, зниження процентних ставок по кредитах і депозитам, зростання реальних доходів фізичних та юридичних осіб;

2) забезпечення Національним банком України цінової стабільності та зниження вартості кредитних ресурсів у середньостроковій перспективі, що матиме позитивний вплив на покращення інвестиційного клімату в країні та сприятиме покращенню розвитку суб'єктів господарювання й збільшенню їхньої прибутковості;

3) обмеження грошової маси до рівня, який відповідає реальному попиту на гроші, що сприятиме зниженню інфляції та створить передумови для підвищення монетизації економіки;

4) стимулювання населення до заощаджень на депозитних рахунках шляхом установлення привабливих процентних ставок, підтримки низького рівня інфляції та підвищення довіри населення до банківської системи;

5) вдосконалення та спрощення технологій безготівкових розрахунків для фізичних та юридичних осіб, зокрема здійснення максимальної кількості банківських операцій за допомогою мобільного телефону та шляхом використання платіжних карткових систем;

6) підвищення фінансової грамотності населення задля розширення кількості користувачів новітніми банківськими інструментами й технологіями.

Висновки. Дослідження складу та структури грошової маси в Україні й коефіцієнтний аналіз показників грошової маси щодо ВВП дали змогу зробити висновок про наявність як позитивних, так і негативних тенденцій щодо впливу грошової маси на розвиток економіки нашої країни, а також сприяли формуванню думки про доцільність оптимізації обсягу та структури грошової маси. Напрями оптимізації обсягу й структури грошової маси в Україні, запропоновані в цьому дослідженні, матимуть позитивний вплив на стабілізацію грошово-кредитної системи в країні та сприятимуть підвищенню рівня економічного розвитку держави.

Список використаних джерел:

1. Гроші та кредит : підручник / за ред. О. Дзюблюка. Тернопіль : ТНЕУ, 2018. 892 с.
2. Шишкіна О., Краснянська Ю. Діагностування стану і структури грошової маси у контексті монетизації економіки України. *Фінансові дослідження*. 2016. № 1 (1). С. 32–42.
3. Статистичний щорічний України. 2019 / за ред. І. Вернера. Київ : Державна служба статистики України, 2020. 465 с.
4. Божанова О. Аналіз стану грошової маси в Україні як складові монетарної політики. *Молодий вчений*. 2016. № 3 (30). С. 19–23.
5. Валовий внутрішній продукт (у фактичних цінах). Державна служба статистики України : веб-сайт. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 09.12.2020).
6. Варцаба В., Огородник В. Грошовий ринок України у контексті трансформаційних процесів. *Економіка та держава*. 2017. № 10. С. 9–12.
7. Мостовенко Н. Готівкова складова грошового обігу як важливий монетарний показник. *Економічні науки. Серія «Облік і фінанси»*. 2012. Вип. 9 (33). Ч. 2. С. 250–257.
8. Омельченко О., Рац О. Аналіз та регулювання грошової маси України. *Ефективна економіка*. 2018. № 3. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/3_2018/54.pdf (дата звернення: 09.12.2020).
9. Міщенко С. Проблеми вдосконалення структури сучасної грошової системи. *Економіка та держава*. 2010. № 12. С. 167–169.
10. Швайко М. Особливості грошово-кредитної політики України в сучасних умовах. *Соціальна економіка*. 2016. Т. 51. № 1. С. 82–87.

References:

1. Dzyublyuk O. (2018) *Hroshi ta kredyt* [Money and credit]. Ternopil: TNEU. (in Ukrainian)
2. Shyshkina O., Krasnyans'ka Yu. (2016) *Diahnostuvannya stanu i struktury hroshovoyi masy u konteksti monetizatsiyi ekonomiky Ukrayiny* [Diagnosing the state and structure of the money supply in the context of monetization of Ukraine's economy]. *Financial Researches*, no. 1 (1), pp. 32–42.

3. Verner I. (2019) Statystychnyy shchorichnyy Ukrainy [Statistical annual of Ukraine]. Kyiv: State Statistics Service. (in Ukrainian)
 4. Bozhanova O. (2016) Analiz stanu hroshovoyi masy v Ukraini yak skladovi monetarnoyi polityky [Analysis of the state of the money supply in Ukraine as components of monetary policy]. *Young Scientist*, no. 3 (30), pp. 19–23.
 5. Valovyy vnutrishniy produkt (u faktychnykh tsinakh) [Gross domestic product (at actual prices)]. Derzhavna sluzhba statystryky Ukrainy: website. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> (accessed 09 December 2020).
 6. Vartsaba V., Ohorodnyk V. (2017) Hroshovyy rynek Ukrainy u konteksti transformatsiynykh protsesiv [The money market of Ukraine in the context of transformation processes]. *Economy and State*, no. 10, pp. 9–12.
 7. Mostovenko N. (2012) Hotivkova skladova hroshovoho obihu yak vazhlyvyi monetarnyy pokaznyk [Cash component of money circulation as an important monetary indicator]. *Economic sciences. Accounting and Finance Series*, no. 9 (33), pp. 250–257.
 8. Omel'chenko O., Rats O. (2018) Analiz ta rehulyuvannya hroshovoyi masy Ukrainy [Analysis and regulation of the money supply of Ukraine]. *Effective Economy*, no. 3. Available at: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/3_2018/54.pdf (accessed 09 December 2020).
 9. Mishchenko S. (2010) Problemy vdoskonalennya struktury suchasnoyi hroshovoyi systemy [Problems of improving the structure of the modern monetary system]. *Economy and State*, no. 12, pp. 167–169.
 10. Shvayko M. (2016) Osoblyvosti hroshovo-kredytnoyi polityky Ukrainy v suchasnykh umovakh [Features of monetary policy of Ukraine in modern conditions]. *Social Economy*, no. 1, vol. 51, pp. 167–169.
-